

## FRB が Main Street 融資プログラムの対象範囲及び適格性を拡大

世論に応え、Main Street 融資プログラムの融資オプションが増加、対象企業が広がる

マシュー・オレスマン、ジョエル・M・サイモン、エリザベス・ヴェラ・モーラー、メディハ・M・アリ

- 借入資格が拡大されました。
- 融資額を決定する算定式が修正され、調整後 EBITDA を参照することになりました。新規融資プログラムの最少融資額が 50 万ドルに引き下げられ、拡大融資ファシリティの最少融資額は 1,000 万ドルに、最大融資額は 2 億ドルに引き上げられました。
- 「優先融資」と呼ばれる新たな第三の融資オプションが設定され、よりレバレッジの高い借主のために、増大するリスクを分担することが可能になりました。

※本稿は、2020 年 5 月 1 日に出された、[Federal Reserve Expands Scope and Eligibility for Main Street Lending Program](#) (英文)を元にしたものです。記述についてはその時点の情報に基づくものである点ご注意ください。

4 月 30 日、米連邦準備理事会 (FRB) は、連邦準備法第 13 条 (3) に基づいて創設された Main Street 融資プログラム (MSLP) の対象範囲及び適格性の拡大を発表しました。世論に応え、FRB は MSLP に基づく追加の融資プログラム—Main Street 優先融資ファシリティ (MSPLF) を設定しました。

### Main Street 融資プログラム

MSLP の主な改訂は以下の通りです。

- 全てのファシリティにおける融資額決定の算定式では、調整後 EBITDA を使用することになります。
- MSPLF の最少融資額は 50 万ドルに設定されました。Main Street 新規融資ファシリティ (MSNLF) の最少融資額は 50 万ドルに引き下げられ、Main Street 拡大融資ファシリティ (MSELF) の最少融資額は 1,000 万ドルに、MSELF の最大融資額は 2 億ドルに増額されました。

- 全てのファシリティは、担保付融資又は無担保融資いずれでも利用することができます。
- 全ての融資プログラムは、従業員が 15,000 人以下、又は 2019 年の収益が 50 億ドル以下の企業が利用することが可能です。
- FRB は、PPP(Paycheck Protection Program)に基づく融資の借主も MSPLF に基づく融資の対象となることを明確にしました。

特に、プログラムの要件を満たす借主は、新型コロナウイルスに起因する緊急事態についての証明を行う必要がなくなります。しかし、借主は、新規融資の実行日及び実行後に、少なくともその後 90 日間は債務を履行する能力を有し、当該期間中に破産申請を行うことがないと信じるに足る合理的な根拠があることを保証する必要があります。さらに、借主は、給与の支払い及び雇用の維持のために合理的な努力をする必要があります。

MSPLF、MSNLF 及び MSELF の合計額は最大 6,000 億ドルになります。FRB は各プログラムの契約要項を公開していますので、[こちら](#)でご確認ください。

FRB は本プログラムの最終規則をまだ発表しておらず、銀行もまだ融資を行っていません。銀行は今後数週間で申請の受付を開始するものと思われますので、引き続き最新情報を提供してまいります。

Main Street 融資プログラムの概要は[こちら](#)をご覧ください。

### Main Street 優先融資ファシリティ

新たな MSPLF の下で、SPV は適格性を有する貸主から適格性を有する融資の 85%分の債権を買い取ります。貸主は、融資が満期になるか、SPV が全ての持分を売却するまで、15%分(他の融資プログラムでは 5%分)の債権を保有します。

借主として適格性を有するためには、企業は以下を充足する必要があります。

- パートナーシップ、有限責任会社、法人、協会、信託、協同組合、外国企業の出資比率が 49%以下の合弁会社又は合衆国法典第 15 編 657 条 a(b)(2)(c)で定義されているインディアン部族の事業として組織された営利団体であること。外国企業の米国子会社も申請が可能です。
- 2020 年 3 月 13 日より前に設立されていること。
- 連邦規則集第 13 巻第 120 条 110(b)~(j)及び(m)~(s)に該当する不適格な企業ではないこと。これらには、非営利団体、金融事業会社、生命保険会社、外国に所在する企業、年間の収益の 1/3 超を合法的なギャンブル活動から得ている企業、違法行為を行っている企業、プライベートクラブ、政府所有の企業、ローンパッケージャー、貸主が持分を有している組織、連邦政府による融資又は連邦政府支援の資金調達に関して債務不履行になっている組織、政治活動又はロビー活動に従事している組織及び投機的ビジネスに従事している組織が含まれます。

- 以下の 2 つの条件のうち少なくとも 1 つを充足すること。

- 従業員が 15,000 人以下、又は
- 2019 年の収益が 50 億ドル以下

(従業員数に関して、申請者は連邦規則集第 13 巻第 121 条 106 を遵守し、ボランティア及び独立請負業者を除く全てのフルタイム従業員、パートタイム従業員、季節労働者その他の従業員を含める必要がある点に留意してください。さらに、各企業は、連邦規則集第 13 巻第 121 条 301(f)にある SBA(米国中小企業庁)の関係会社の定義を用いて、自社の従業員及び関係会社の従業員をカウントする必要があります。)

- 米国で、又は米国の法律に基づき設立又は組織され、米国で主要な事業を行っており、かつ従業員の過半数が米国内に所在していること。
- MSNLF、MSELF 又は Primary Market Corporate Credit ファシリティによる支援を受けていないこと。
- Coronavirus Economic Stabilization Act に基づく特定の支援を受けていないこと。ただし、Paycheck Protection Program (PPP)による支援を受けていても問題ありません。

融資が適格であるためには、2020 年 4 月 24 日より後に実行したものである必要がありますが、担保付融資又は無担保融資のいずれでも構いません。さらに、以下の全ての要件を満たしている必要があります。

- 4 年満期
- 元金支払いの 1 年間の繰り延べ(未払い利息は元本に組み入れ)
- LIBOR(1ヵ月物又は3ヵ月物)+300 ベーシスポイントの変動金利
- 2 年目及び 3 年目の終わりにそれぞれ 15%の元金返済、並びに満期時(4 年目の終わりに)に残り 70%のバルーン返済
- 最少融資額は 50 万ドル
- 最大融資額は、次のうちいずれか小さい金額 ( i )2,500 万ドル、( ii )既存の融資枠における融資済金額と未実行残高に加算される場合、2019 年の調整後 EBITDA<sup>1</sup>の 6 倍を超えない額

<sup>1</sup> 2019 年の調整後 EBITDA は、2020 年 4 月 24 日以前に借主又は同様の立場にある債務者に対して与信を増額する場合に、EBITDA の調整のために貸主が使用していたものと同様の方法により計算される必要があります。

- 実行時点及び融資期間中において、適格融資は、優先順位及び担保の観点で、不動産担保融資以外の他の融資や債券に優先するか、あるいは同等であること、及び
- 違約金なしでの期日前返済が可能

借主が適格性を有するためには、新型コロナウイルスのパンデミックが始まる前の時点において、財務上健全な状態であった必要があります。2019年12月31日時点で同じ貸主から他の融資を受けていた場合、当該融資は連邦金融機関検査協議会の監督格付システムで「合格」に相当する内部リスク格付を有していた必要があります。

貸主には、借主による支援申請時に、借主の財務状況の評価を行うことが求められます。また、貸主は、とりわけ、(特定の例外を除き)新規融資が全額返済されるまで、期日を延長した負債の返済を求めたり、債務不履行の発生時を除いて既存のクレジットラインの解約又は減額を行わないことを保証する必要があります。

借主は、以下を保証する必要があります。

- 元本の返済又は利息の支払いが義務でありかつ期日が到来しているのではない限り、適格融資が全額返済されるまで、既存の借入の元利金の支払いを差し控えること。ただし、借主は、適格融資の実行時に、借主が他の貸主に負っている既存の負債を借り換えることができます。
- 他の貸主との間でのものも含め、設定されているクレジットラインの解約又は減額を求めないこと。
- 適格融資の実行日及び実行後において、少なくともその後90日間は債務を履行する能力を有し、当該期間中に破産申請を行うことはないとするに足る合理的な根拠を有していること。
- パススルー企業のためのタックス・ディストリビューションは例外として、CARES Act 第403条(c)(3)(A)(ii)に基づく直接融資プログラムに適用される、報酬・自己株式の取得及び資本の分配に関する制限を遵守すること。これらには、以下が含まれます。
  - 融資を完済した日から12ヵ月間、(i)証券取引所に上場されている借主又は親会社の株式を(CARES Actの制定前に効力が生じた契約上の義務に基づいて必要な範囲を除き)取得しないこと、かつ(ii)配当の支払い又はその他の資本の分配を行わないこと(ただし、S法人又はその他のパススルー企業は、所有者の納税義務をカバーするために合理的に必要な範囲で配当を行うことができる)についての借主による同意。
  - CARES Act 第404条で定められている従業員の報酬に関する一定の制限に従うことについての借主による同意。(基本的に、2019年において合計42万5,000ドルを超える役員又は従業員の報酬の増額は禁止され、合計300万ドルを超える役員又は従業員の報酬は、(i)300万ドルプラス(ii)2019年に役員又は従業員が受領した300万ドルを超える額の50%までに制限されます)。

- CARES Act 第 4019 条(b)で規定されている利益相反の禁止(特定の政府高官又はその近親者が所有又は支配する企業が MSPLF による支援を受けることを禁止する規定)を含め、MSPLF を受ける適格性を有することの証明(貸主も自身について同様の証明が必要)。

借主は、適格融資を完済するまでの間、給与の支払い及び雇用を維持するために合理的な努力をする必要があります。

貸主は、SPV が貸主に課す 100 ベーシスポイントの取引手数料を借主に転嫁することができます。さらにこれに加えて、貸主は、借主に 100 ベーシスポイントの取組手数料を課すことができます。

FRB 及び米国財務省が期間を延長しない限り、MSPLF による債権の買取りは 2020 年 9 月 30 日に終了します。

### Main Street 新規融資ファシリティ及び Main Street 拡大融資ファシリティに関する変更点

FRB は、MSNLF 及び MSELF の契約要項も改訂して発表しました。注意すべき点は以下のとおりです。

- **借主の適格性に関する変更** MSPLF の定義と一致するように拡大されました。つまり、従業員が 15,000 人以下(以前は 10,000 人以下)、または 2019 年の収益が 50 億ドル以下(以前は 25 億ドル)の企業も対象に含まれるようになりました。借主が Paycheck Protection Program (PPP)による支援を受けていることは問題になりませんが、CARES Act に基づく特定の支援を受けている場合は、本プログラムの対象になることはできません。

- **融資の適格性に関する変更**

- a. **MSNLF** : 対象となる融資は、担保付でも、無担保でも構いません。さらに、
  - 元利金の支払いは 1 年間繰り延べられます(未払い利息は元金に組み入れ)。
  - 金利は LIBOR(1 カ月物又は 3 カ月物)+300 ベーシスポイントの変動金利となります。
  - 2 年目及び 3 年目の終わり並びに満期時(4 年目の終わり)にそれぞれ 1/3 ずつ元金を返済することになります。
  - 最少融資額は(100 万ドルから)50 万ドルに減額されました。
  - 最大融資額は、次のうちいずれか小さい金額です。

( i ) 2,500 万ドル、( ii ) 既存の融資枠における融資済金額と未実行残高に加算される場合、2019 年の調整後 EBITDA の 4 倍を超えない額

- 適格融資は、優先順位の観点で、他の融資や債券に契約上劣後してはいけません。
  - 借主が適格性を有するためには、新型コロナウイルスのパンデミックが始まる前の時点において、財務上健全な状態であった必要があります。2019年12月31日時点で同じ貸主から他の融資を受けていた場合、当該融資は連邦金融機関検査協議会の監督格付システムで「合格」に相当する内部リスク格付を有していた必要があります。
- b. **MSELF** : 対象となる融資は、担保付でも無担保でもよく、また、増額トランシェがタームローンである限りにおいて、適格性のある貸主が適格性のある借主に設定した、残存期間が18ヵ月以上あるリボルビングクレジットファシリティでも構いません。さらに、増額トランシェに関して、
- 元金の支払いは1年間繰り延べられます(未払い利息は元金に組み入れ)。
  - 金利はLIBOR(1ヵ月物又は3ヵ月物)+300ベースポイントの変動金利となります。
  - 2年目及び3年目の終わりにそれぞれ元金の15%ずつを、満期時(4年目の終わりに)に残り70%のバルーン返済を行うこととなります。
  - 最少融資額は(100万ドルから)1,000万ドルに増額されました。
  - 最大融資額は、次のうちいずれか小さい金額です。
    1. 2億ドル(以前は1億5,000万ドル)、
    2. 適格融資と同等の優先順位及び担保状況にある既存の融資枠における融資済金額と未実行残高の35%、又は
    3. 既存の融資枠における融資済金額と未実行残高に加算される場合、2019年の調整後 EBITDA の6倍を超えない額
  - 増額時点及び増額トランシェの融資残高がある期間において、増額トランシェは、優先順位及び担保の観点で、不動産担保融資以外の他の融資や債券に優先するか、あるいは同等である必要があります。
  - 借主が適格性を有するためには、新型コロナウイルスのパンデミックが始まる前の時点において、財務上健全な状態であった必要があります。適格融資は、連邦金融機関検査協議会の監督格付システムで「合格」に相当する内部リスク格付を有していた必要があります。
- c. MSNLF 及び MSELF の最大融資額の決定のための算定式(つまり、MSNLF の場合、2,500万ドル又は EBITDA の4倍を超えない額のいずれか低い方。MSELF の場合、2億ドル又は EBITDA の6倍を超えない額のいずれか低い方)において、MSPLF と同様

に調整後 EBITDA の利用が可能になりました。ただし、MSELF において、増額トランシェを利用する場合に参照する EBITDA は、2020 年 4 月 24 日以前に対象となる適格融資が実行又は修正されたときに使用されたものと同じ方法を用いて、貸主により決定される必要があります。

- **債権の買取** SPV は、新規融資又は増額トランシェの 95%分の債権を買い取り、貸主は残りの 5%を保持します。貸主は、新規融資又は増額トランシェが満期になるか、SPV が持分全てを売却するまで、5%分の債権を保持する必要があります。さらに、MSELF の場合、貸主は、既存融資の満期日、増額トランシェの満期日又は SPV による持分全てを売却のいずれか早い時点まで、既存融資の持分も保持する必要があります。
- **貸主による評価及び保証** 貸主は、借主による支援申請時に借主の財務状況の評価を行い、MSPLF に基づく融資の場合と実質的に同様の保証を行うことが求められます。
- **借主による証明に関する変更** 特に、借主は、新型コロナウイルスのパンデミックによる緊急事態のために資金調達を必要としていることを証明する必要がなくなります。しかし、適格融資の実行日時点及び実行後において、少なくともその後 90 日は債務を履行する能力を有し、当該期間中に破産を申請することはないと信じるに足る合理的な根拠を有していることを保証する必要があります。

MSPLF の場合と同様、MSNLF 及び MSELF の場合も、借主は、適格融資又は増額トランシェの完済までの間、給与の支払い及び雇用を維持するために合理的な努力をする必要があります。

MSNLF に適用される手数料規定は、MSPLF のものと同様です。MSELF の手数料規定も同様ですが、取引手数料は 100 ベーシスポイントではなく 75 ベーシスポイントであり、取組手数料の代わりに 75 ベーシスポイントのアップサイジング手数料があります。

FRB 及び米国財務省は、契約要項の条件を修正する権利を留保しています。

当事務所では、状況を引き続き注視し、随時最新情報を提供してまいります。

詳細については、当事務所の担当弁護士又は本ニュースレターの著者までご連絡ください。

新型コロナウイルスの世界的な脅威に関して、サプライチェーンマネジメント、保険法、サイバーセキュリティ、雇用法、会社法及びその他の分野においてクライアントの皆さまに重要なガイダンスを提供しております。詳しくは、当事務所の [COVID-19 \(Coronavirus\) Resources Center](#) をご覧ください。

### 本稿の内容に関する連絡先

**奈良房永** (日本語版監修)

31 West 52nd Street

New York, NY 10019

+1.212.858.1187

[fusae.nara@pillsburylaw.com](mailto:fusae.nara@pillsburylaw.com)

**前田惇** (日本語版作成協力)

**Matthew Oresman**

1200 Seventeenth Street, NW

Washington, DC 20036

+1.202.663.8047

[matthew.oresman@pillsburylaw.com](mailto:matthew.oresman@pillsburylaw.com)

**Joel M. Simon**

31 West 52nd Street

New York, NY 10019

+1.212.858.1094

[joel.simon@pillsburylaw.com](mailto:joel.simon@pillsburylaw.com)

**Elizabeth Vella Moeller**

1200 Seventeenth Street, NW

Washington, DC 20036

+1.202.663.9159

[elizabeth.moeller@pillsburylaw.com](mailto:elizabeth.moeller@pillsburylaw.com)

**Mediha M. Ali**

2550 Hanover Street

Palo Alto, CA 94304-1115

+1.650.233.4072

[mediha.ali@pillsburylaw.com](mailto:mediha.ali@pillsburylaw.com)

### Legal Wire 配信に関するお問い合わせ

**田中里美**

[satomi.tanaka@pillsburylaw.com](mailto:satomi.tanaka@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.