

第4回(7/26) 法制審議会会社法制(企業統治等関係)部会 参考人資料

社債管理の在り方に関する見直し について

一 社債管理実務からの意見・要望

三菱東京UFJ銀行

フィナンシャルソリューション部長

小池 勝

フィナンシャルソリューション部

調査役

田中 英幹



一般社団法人

全国銀行協会

目次

1. 新たな社債管理機関制度に対する銀行界の意見(総論)
2. 新たな社債管理機関制度に対する銀行界の意見(各論)
3. 社債権者集会の見直しについて
4. 社債市場の更なる拡大に向けて

1. 新たな社債管理機関制度に対する銀行界の意見(総論)

新たな社債管理機関制度への基本的な考え方

- 社債管理者よりも限定された範囲で社債管理を行う機関との位置付け
- 社債市場における投資家の裾野や発行企業の拡大をめざす上で効果のある見直しと考えられる


制度設計に際しての要望(総論)

- 業務・権限に応じて、新たな社債管理機関が社債権者に対して負う義務・責任も限定されることが必要

2. 新たな社債管理機関制度に対する銀行界の意見(各論)(1)

- 権限の範囲は個別委託契約の内容により変化するなか、新たな社債管理機関が社債権者に対して負う義務・責任も限定されることが必要
 ~今般の提案においては、“新たな社債管理機関は、社債権者のために、公平かつ誠実に社債の管理を行わなければならないものとする”との記載があるが、“誠実義務”の範囲を明確にする必要

[今般の提案の概要]

| | 新たな社債管理機関 | | (参考) 現行社債管理者 |
|------------------|---|---|-----------------|
| | 法定の(常に有する)権限 | 個別委託契約で定める権限 | 法定の広範な権限 |
| 権限の範囲 | 債権の弁済を受ける権限 (2(1)ア) 債権としての届出をする権限 (2(1)イ) “裁量の余地が乏しい” | 債権の弁済を受け、債権の実現を保全するために必要な行為 (2(1)ウ)  “裁量の範囲を限定” “裁量の範囲を限定せず” | 裁量範囲の広い権限を含む |
| 公平誠実義務 善管注意義務 | 極めて限定的 | 限定することができる 限定することができない | 広い(※) |

(※) 現行社債管理実務において、社債管理者たる銀行では誠実義務に抵触しない対応(利益相反への対応)について多大な配慮を要している。

2. 新たな社債管理機関制度に対する銀行界の意見(各論)(2)

- 今般の提案では、「債権の弁済を受ける権限」(2(1)ア)と「債権としての届出をする権限」(2(1)イ)は、“裁量の余地が乏しい”とされている
- 他方、「債権の弁済を受け、債権の実現を保全するために必要な行為」(2(1)ウ)において、“裁量の余地を限定”する場合として、以下まで限定することが想定される

- A. 社債権者に対して社債発行会社に係る一定の情報^(*)を伝達する業務。社債発行会社から情報を受領すべき時期、社債権者へ伝達すべき時期及び伝達方法が社債契約・委託契約で特定される前提。
- B. 「所定の事由の発生時に、ある種類の社債の総額の50%以上に当たる社債を有する者(多数社債権者)の請求により期限の利益を喪失させることができる」旨の期限の利益喪失条項があることを前提として、当該「多数社債権者」の請求に応じて期限の利益の喪失請求を行うこと。
- C. 社債権者集会決議の裁判所への認可申立て手続を行うこと。
- D. 発行体の再生手続・更生手続において、社債権者集会の決議に従い、債権者集会・関係人集会において議決権行使を行うこと。

- (*) a) 「期限の利益喪失事由の発生」の状況に係る証明書を定期的に発行体から受領し、当該証明書を受領・確認すること。
 b) 「組織再編の際の社債の取扱い」「期限の利益喪失事由(一定期間の経過、又は、(一定割合の)社債権者の請求等により期限の利益を喪失することとなる事由を含む)の発生」「期限の利益喪失」の事態が発生した場合に、当該事態が発生した旨の情報を社債情報伝達サービスにより社債権者に通知すること。

2. 新たな社債管理機関制度に対する銀行界の意見(各論)(3)

- 以下の各ケースにおいては、“誠実義務”は基本的に負わない、と考えられるがどうか
～そのように明確化されることを要望

| 新たな社債管理機関の権限 | |
|--------------|--|
| ケース1 | 「債権の弁済を受ける権限」(2(1)ア)と「債権としての届出をする権限」(2(1)イ)のみのケース |
| ケース2 | 上記に、「債権の弁済を受け、債権の実現を保全するために必要な行為」(2(1)ウ)において、前頁のように“裁量の余地を限定”する場合は加わるケース |

| | 社債発行会社＝銀行貸付先への行為 | 誠実義務違反の有無 |
|---|--|--------------------------------|
| ① | 自行の貸付債権に限定して担保取得する行為 | ケース1、ケース2ともに 誠実義務違反とならないと理解 |
| ② | 自行の貸付債権についてのみ回収を行う(あるいは当該債権について本旨弁済として弁済金を受領する)行為 ^(注1) | |
| ③ | 自行の貸付債権について、代物弁済を受ける、あるいは期限前弁済を受ける行為 | |
| ④ | 支払停止前より3ヶ月の時点より更に前の時点での預金債務との相殺 ^(注2) | |
| ⑤ | 上記①～③の行為を一因として、倒産手続開始申立がなされた場合、当該行為が否認権行使要件を満たさない場合/満たすが行使されない場合 ^(注3) | |

(注1) 自行貸付債権の回収を優先し、社債権については一部の弁済のみといった取扱いをすることを含む。

(注2) 支払停止前より3ヶ月前以降(支払停止後を含む)であっても、原則として預金債務と相殺する行為は利益相反に該当しないと解されていると考える。また、3ヶ月の時点より前の時点での相殺は実務上考え難い。

(注3) 否認権行使の要件を満たすが否認権が行使されない場合を想定しているが、ここでは行使される場合は行為が取り消されるため新たな社債管理機関の社債権者に対する法的責任は生じないとの理解。

3. 社債権者集会の見直しについて

社債権者集会に関する提案への意見

- 「社債権者全員が書面・電磁的記録により同意の意思表示をした場合は、社債権者集会の決議があったとみなす(決議を省略できる)」提案に賛同
- 既に、現行実務上においては、資産担保証券(ABS)等について社債権者全員の同意をもとに、社債要項の変更等の手続きを実施

4. 社債市場の更なる拡大に向けて

- 欧米の中低格付社債市場に比べ、本邦社債市場は厚みが無く、発行体・投資家の裾野拡大の可能性がある。
- 銀行界としては本制度設計を積極的に支援することで、発行体・投資家の裾野拡大に貢献していく。
- 尚、現状への指摘に対するポイントは以下の通り

現状への指摘

➤ 社債市場において、特に格付が高くない企業の社債発行が進まないのは、現行の社債管理者制度が要因ではないか

➤ 現行の社債管理者制度における、社債管理手数料が“割高”なのではないか

➤ 現行の社債管理者制度において、十分な社債管理者の確保がはかられていないのではないか

ポイント

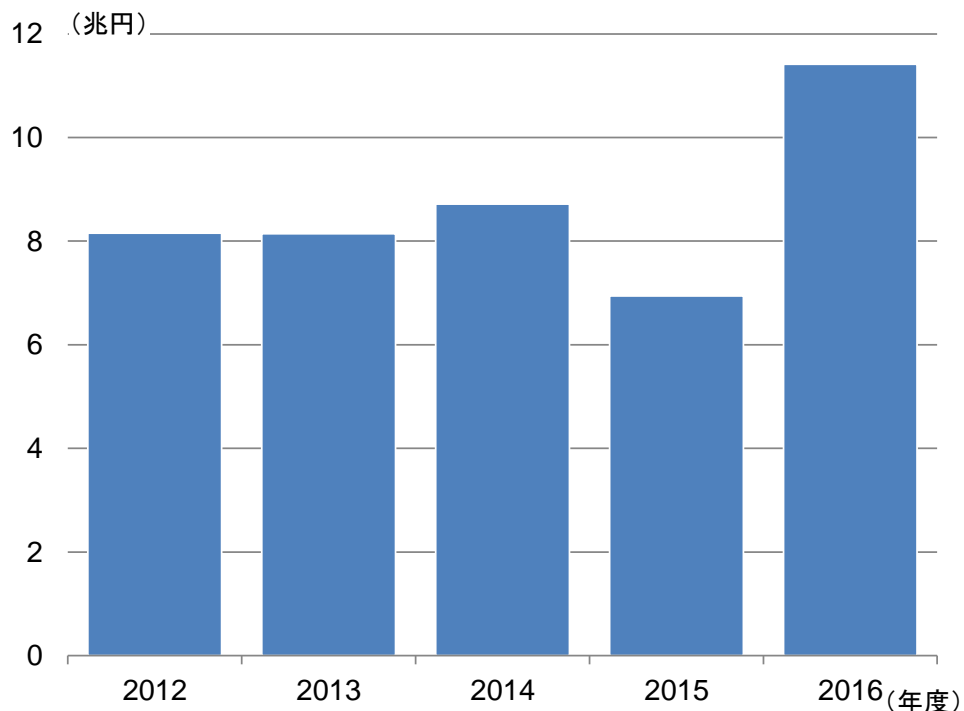
- 金融緩和で銀行借入が低利な中、発行体にとって社債発行の誘引は低い。
- 但し、今後の金融環境の変化を見越した制度設計を前倒しで進めることは有意義。

- 高格付発行体が中心の市場において累次の手数料引下げにより割高との認識は無い。
- 寧ろ、今後は本制度に伴う責任・費用等に見合った手数料設定が行われるべき。

- 高格付発行体が中心の市場では社債管理者の確保が困難との認識は無い。
- 但し、中低格付市場の育成には、担い手の責任が限定されることが望ましい。

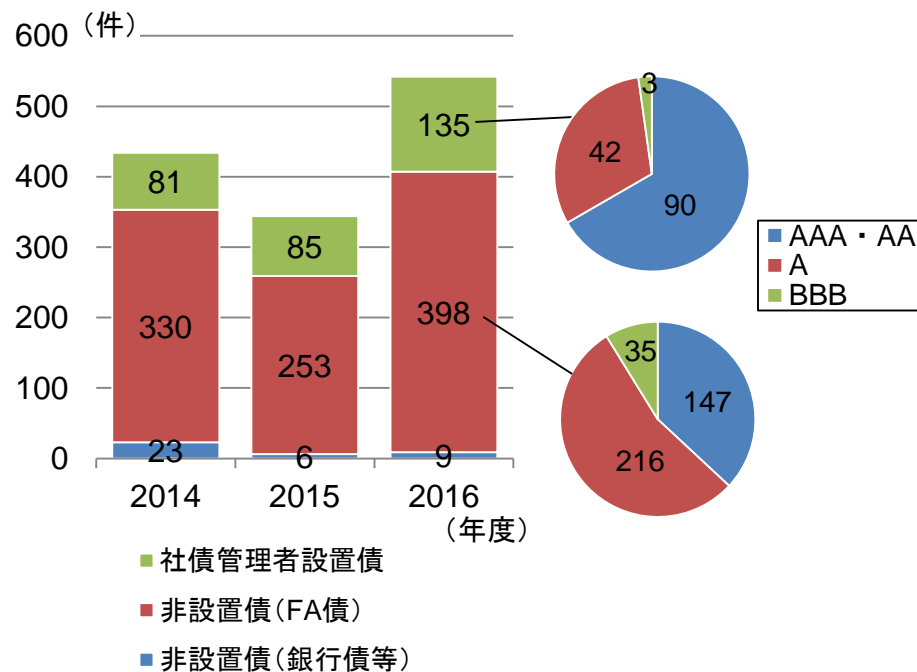
APPENDIX

普通社債発行額の推移



(資料) 日本証券業協会「公社債発行額・償還額等」

社債管理者設置・非設置別、発行体格付別にみた社債発行件数



(資料) 日本証券業協会「公社債発行銘柄一覧」

御清聴ありがとうございました。



一般社団法人
全国銀行協会