



日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

社債市場の現状と課題について

2023年12月11日

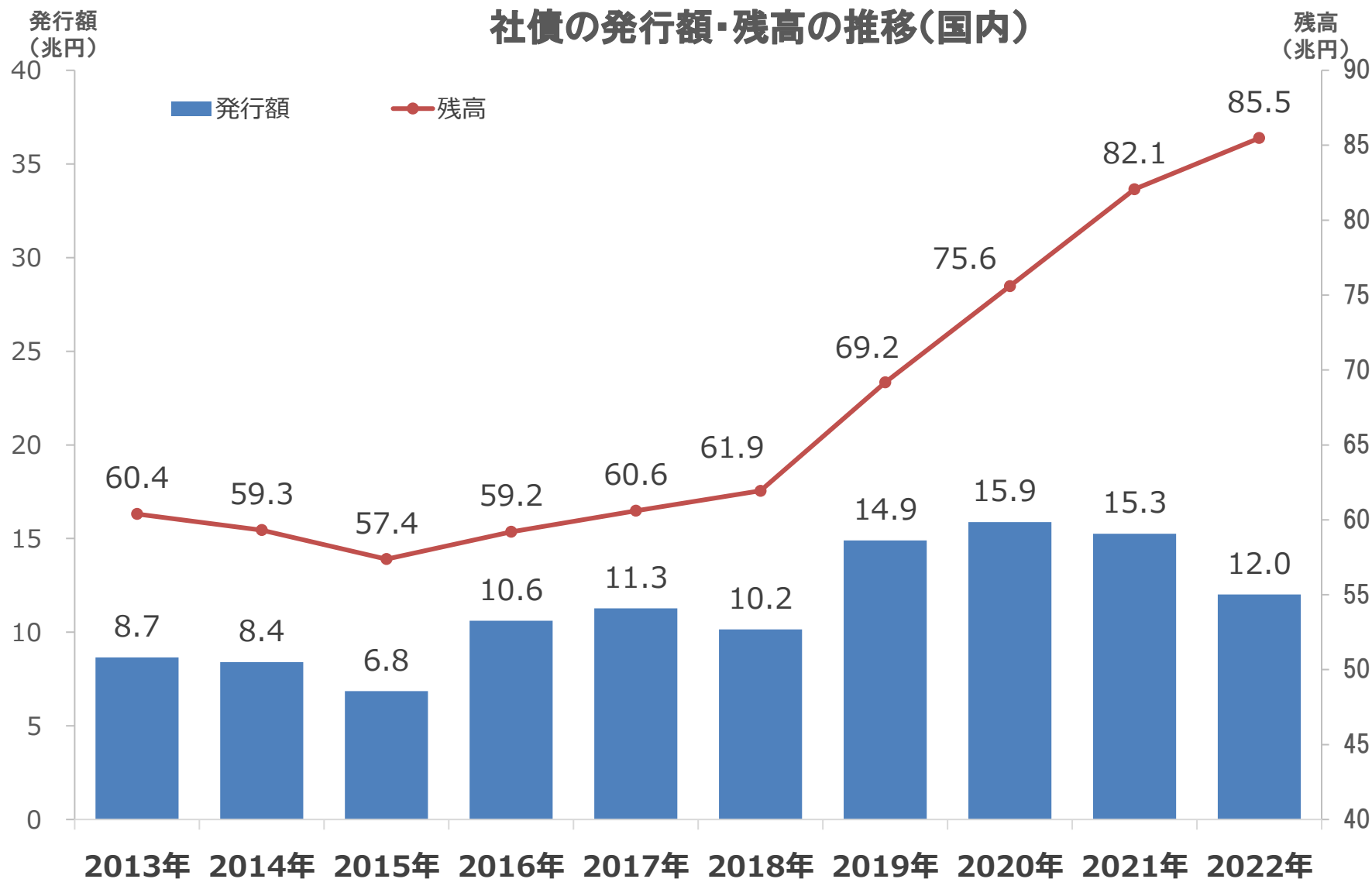
日本証券業協会

1. 社債市場の現状
2. 社債市場に係る課題
3. 今後の検討課題
4. 検討課題に関する取組み

1. 社債市場の現状

①発行額・残高の推移（国内発行額・残高）

社債の発行額・残高の推移(国内)

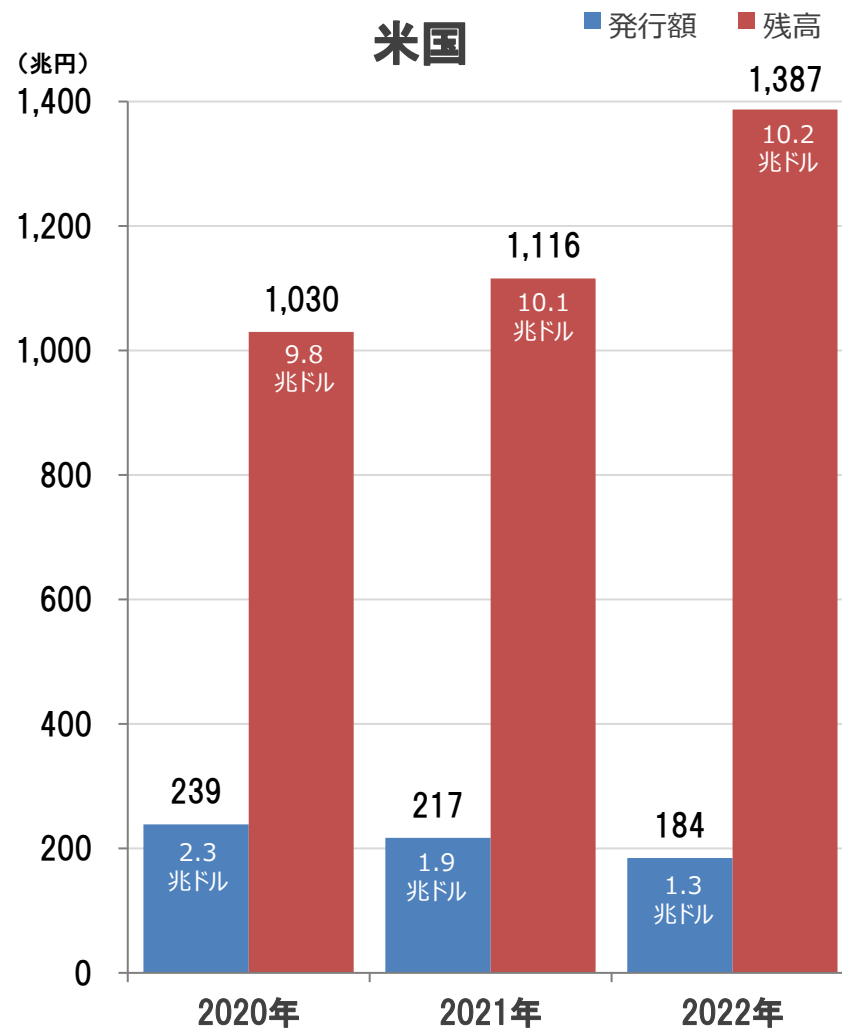
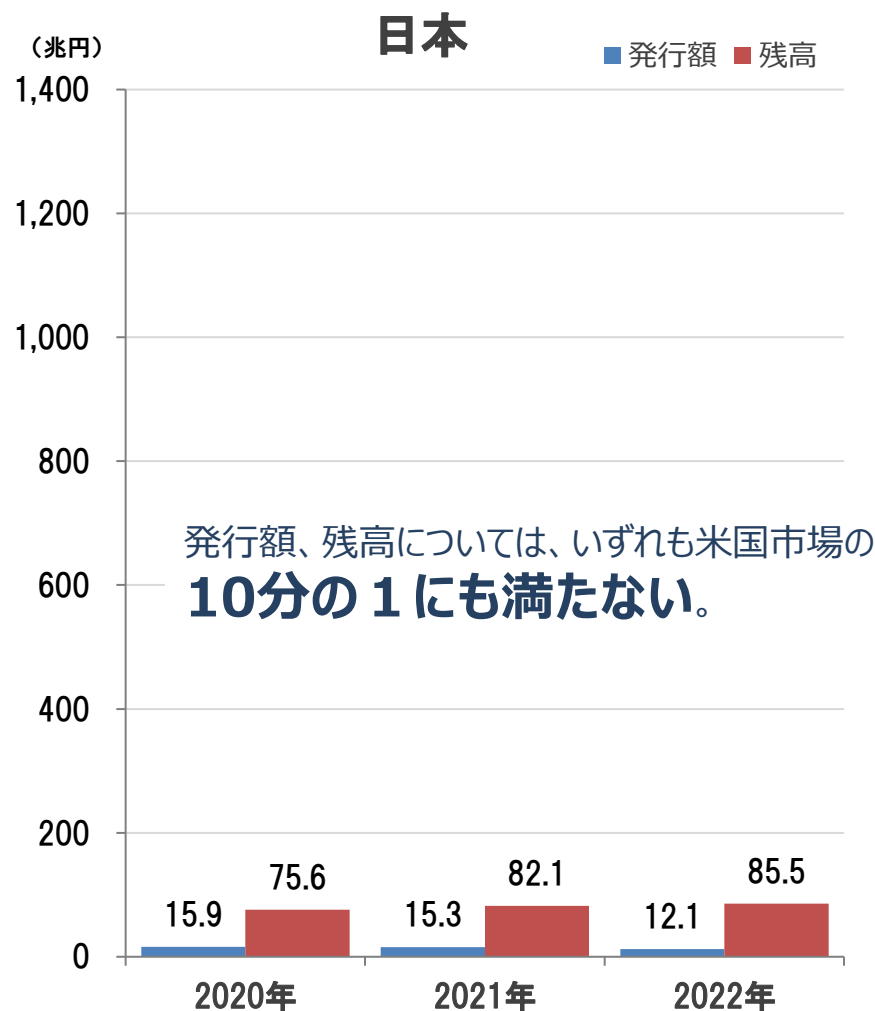


(注) 投資法人債を含む。

出所：日本証券業協会「公社債発行額・償還額」に基づき作成

1. 社債市場の現状

②発行額・残高の推移（日米比較）

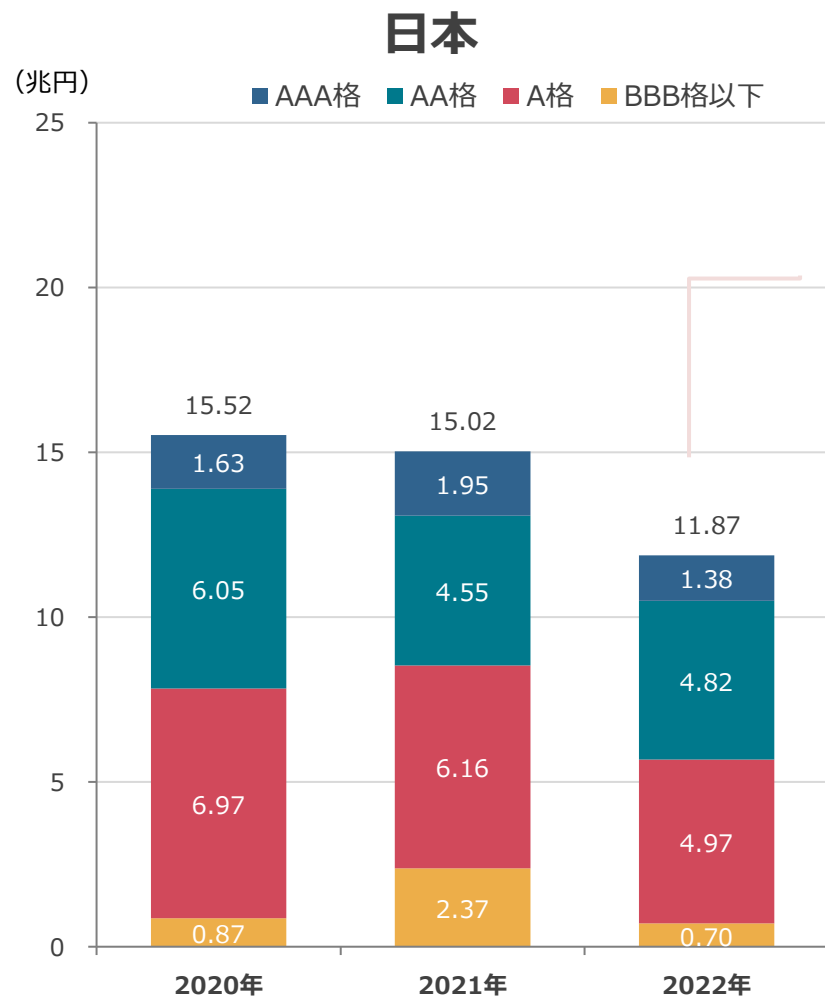


(注) 米国の発行額・残高は、各年12月の基準外国為替相場を基に換算（2022年は1ドル：136円）（以下同じ）。
出所：日本証券業協会「公社債発行額・償還額」及びSecurities Industry and Financial Markets Association「US Corporate Bonds Statistics」に基づき作成

1. 社債市場の現状

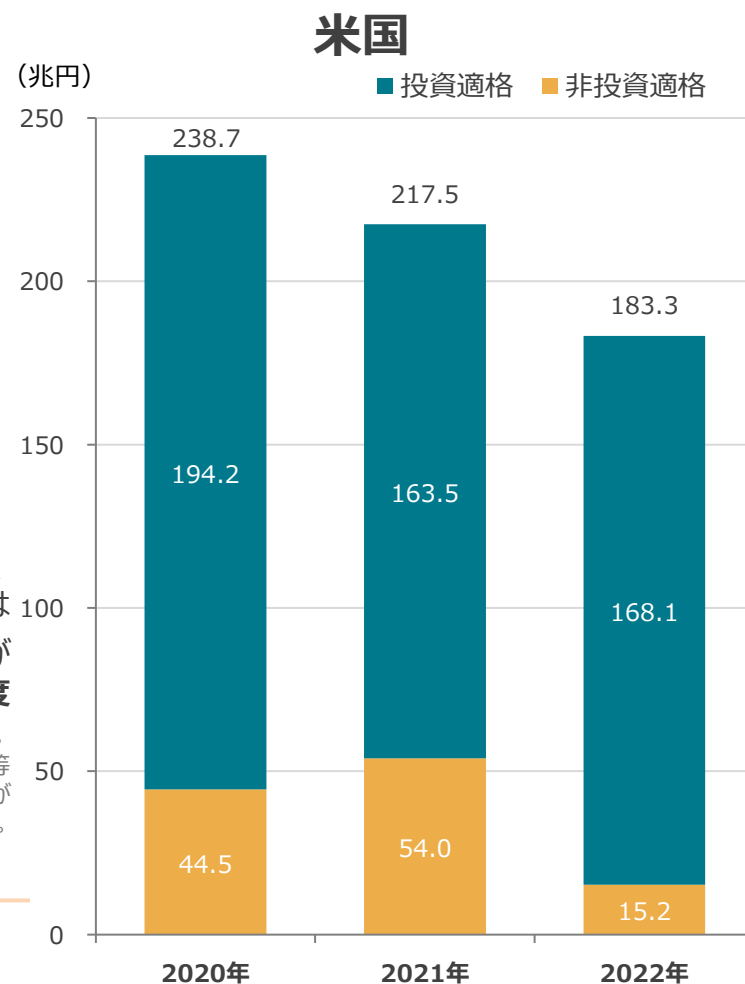
③格付別発行額の日米比較

格付別社債発行額



9割以上が
A格以上

米国市場では、
2021年までは
非投資適格が
2~3割程度
で推移していた。
※2022年は金利上昇懸念等
から非投資適格の発行が
少なかったものと思料。



(注) 日本の発行額は、投資法人債を含む。

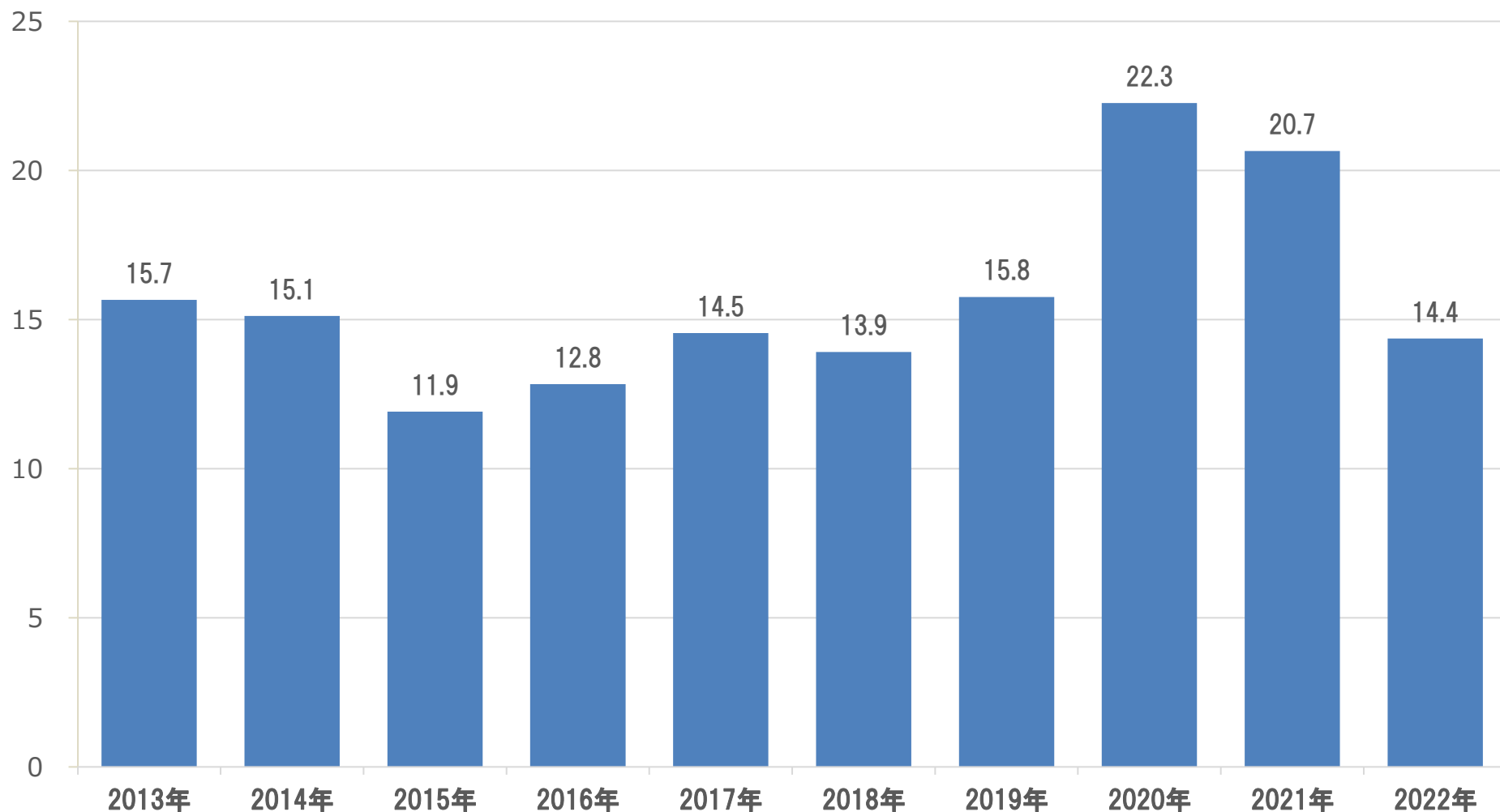
出所：日本証券業協会「公社債発行銘柄一覧」及びSecurities Industry and Financial Markets Association「US Corporate Bonds Statistics」に基づき作成

1. 社債市場の現状

④取引状況（国内売買高の推移）

（兆円）

社債の売買高推移（国内）



（注）投資法人債及び日銀買入れオペを含む。現先取引を除く。

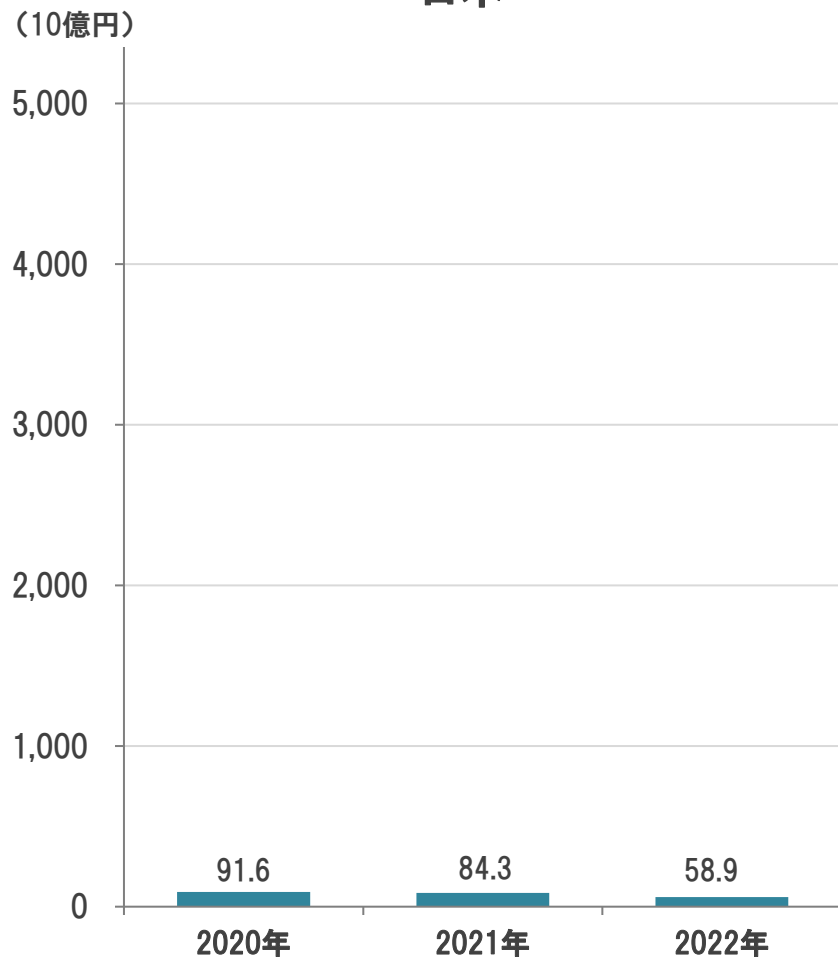
出所：日本証券業協会「公社債店頭売買高」（2018年4月分までは「公社債種類別店頭売買高」）に基づき作成

1. 社債市場の現状

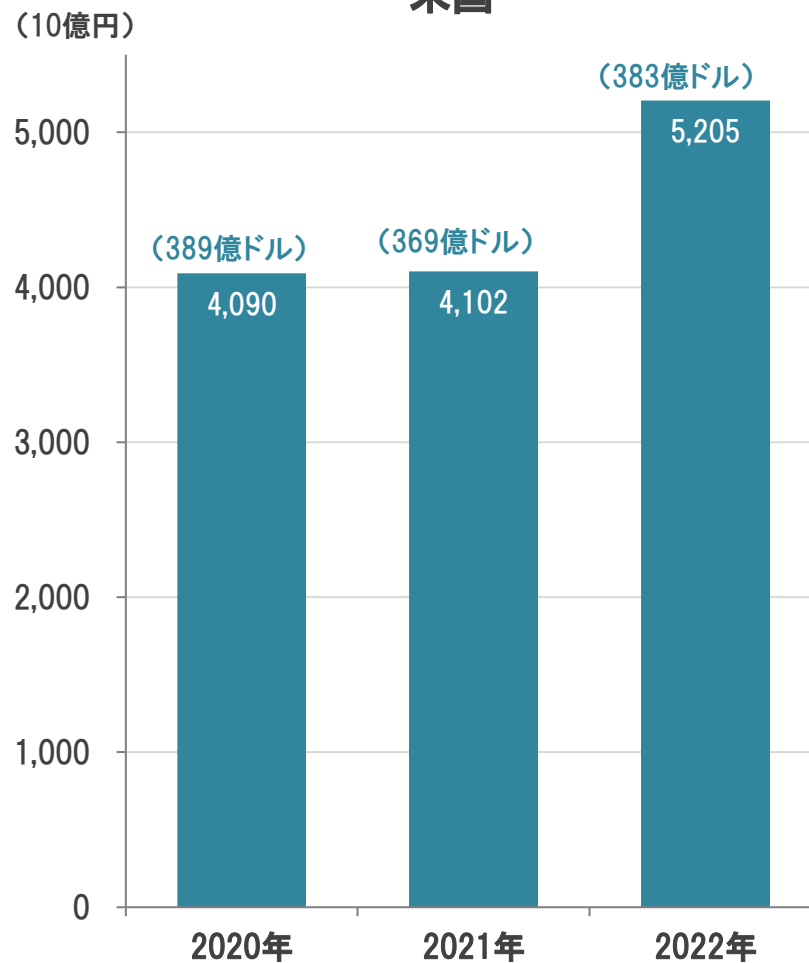
⑤取引状況（売買高（1日あたり・日米比較））

売買高（1日あたり）

日本



米国



（注）日本の売買高は、投資法人債及び日銀買入れオペを含む。現先取引を含まない。

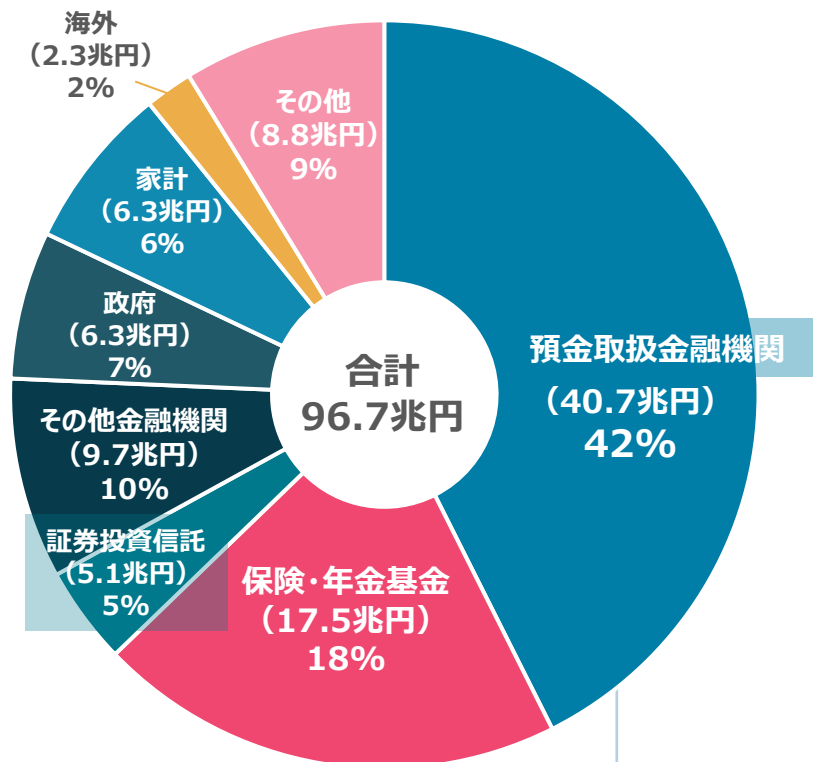
出所：日本証券業協会「公社債店頭売買高」及びSecurities Industry and Financial Markets Association「US Corporate Bonds Statistics」に基づき作成

1. 社債市場の現状

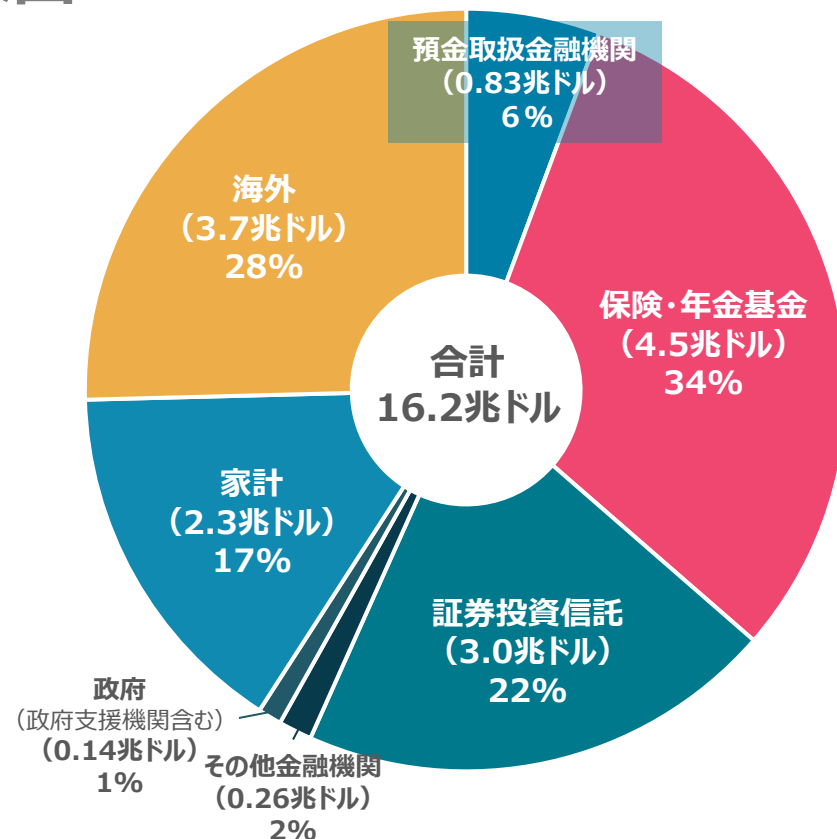
⑥保有状況（日米比較）

社債の保有状況（2022年末時点）

日本



米国



国内では、**銀行の保有率が4割程度**と高く、投資家層に偏りが見られる。

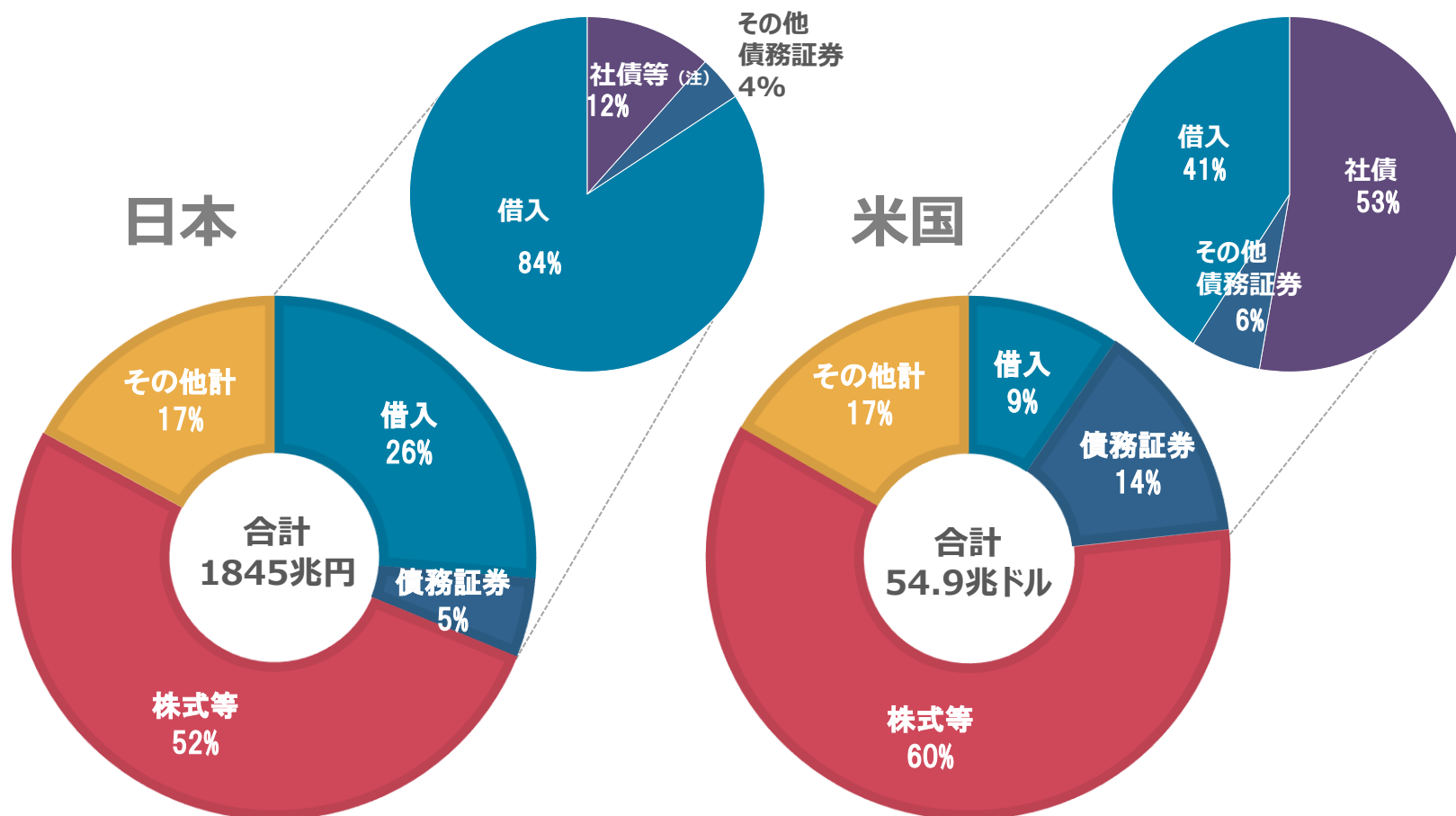
(注) 米国については、米国企業の海外発行分を含む。

出所：日本銀行「資金循環統計」及びFinancial Accounts of the United Statesデータに基づき作成

1. 社債市場の現状

⑦金融負債構成（日米比較）

民間非金融法人企業の金融負債構成（2022年末時点）



特にデットファイナンスに占める社債の割合は、米国市場に比べて小さいものとなっている。

(注) 社債等は、普通社債及び新株予約権付社債。

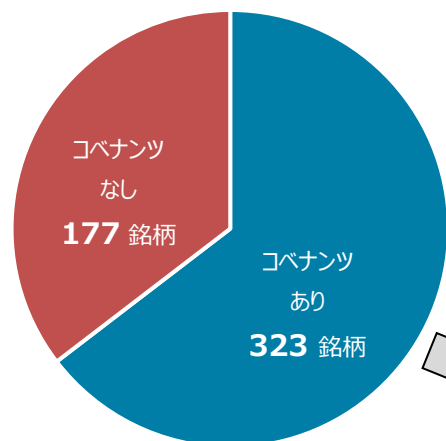
出所：日本銀行「資金循環統計」、「資金循環の日米欧比較」及びFinancial Accounts of the United Statesデータに基づき作成

1. 社債市場の現状

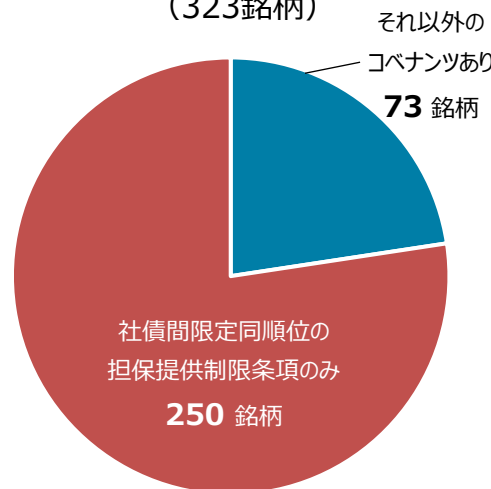
⑧日本社債の担保・コバナンツの付与状況

2022年発行社債の担保・コバナンツの付与状況

(a) 2022年発行銘柄の
コバナンツの有無
(500銘柄)



(b) コバナンツありのうち、社債間限定同順位の
担保提供制限条項のコバナンツ付与状況
(323銘柄)



(内訳)

73銘柄のその他のコバナンツ※1

担附切換	38 銘柄
併存的債務引受条項※2	29 銘柄
特定資産留保条項	27 銘柄
留保資産提供制限	9 銘柄
元金回復特約	6 銘柄
留保資産附切換	1 銘柄
純資産額維持	1 銘柄
利益維持	1 銘柄

※1 集計に際して重複あり

※2 債務者の債務を免脱させずに、引受人が債務者の債務を引き受けるもの。
担保付の社債に付与される。

- 多くの社債には、社債間限定同順位の担保提供制限条項のみのコバナンツしか付与されていない。

(注) 銘柄コードの付与されていない社債、投資法人債を除く。

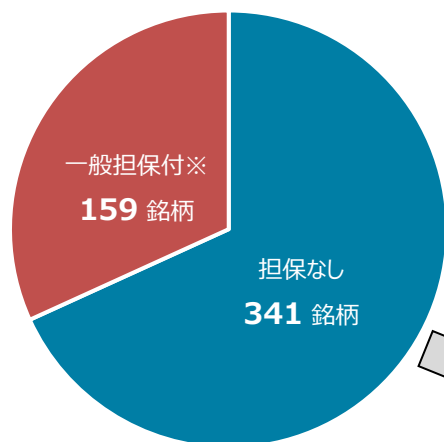
出所：QUICKのデータに基づき作成

1. 社債市場の現状

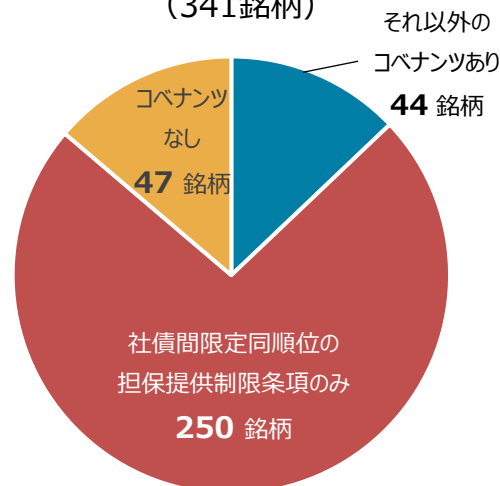
⑨日本社債の担保・コバナンツの付与状況

2022年発行社債の担保・コバナンツの付与状況

(c) 2022年発行銘柄の
担保の有無
(500銘柄)



(d) 無担保社債のうち、社債間限定同順位の
担保提供制限条項のコバナンツ付与状況
(341銘柄)



(内訳)

44銘柄のその他のコバナンツ※

担附切換	38 銘柄
特定資産留保条項	27 銘柄
留保資産提供制限	9 銘柄
元金回復特約	6 銘柄
留保資産附切換	1 銘柄
純資産額維持	1 銘柄
利益維持	1 銘柄

※集計に際して重複あり

- 無担保社債においても同様に、社債間限定同順位の担保提供制限条項のみのコバナンツしか付与されていない社債の割合が高い。

(注) 銘柄コードの付与されていない社債、投資法人債を除く。

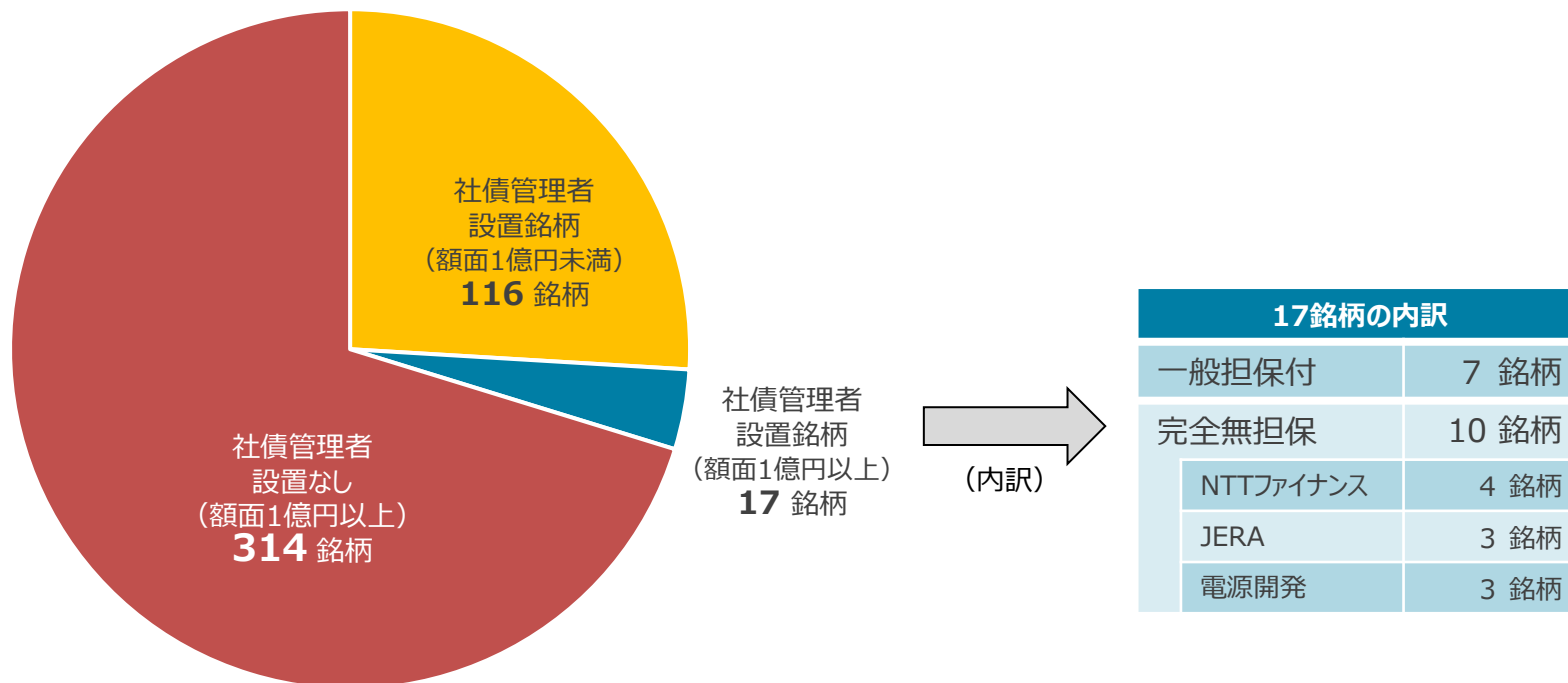
出所：QUICKのデータに基づき作成

1. 社債市場の現状

⑩日本社債の社債管理者設置状況

2023年発行社債の社債管理者設置状況

2023年1～10月（447銘柄）



- 額面1億円以上の社債（社債管理者設置義務なし）で社債管理者を設置しているのは、一般担保付社債が多くを占め、積極的に活用されているとは言い難い。

（注）銘柄コードの付与されていない社債、投資法人債を除く。
出所：日本証券業協会「公社債発行銘柄一覧」に基づき作成

2. 社債市場に係る課題 (金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」における議論)

- ① 金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」第24回会合（2023年9月15日開催）において、金融庁より、我が国社債市場に係る課題等の説明があった。

金融庁より示された課題・論点（概要）

- 信用リスクが相対的に高いスタートアップ企業等による社債発行の促進も含め、企業による資金調達の選択肢として社債等の活用を進めていくことは、社債市場の発展に寄与するものと考えられる。
- そのためには、**社債権者の適切な保護が不可欠**であり、社債権者の保護を図る上で以下の論点がある。
 - ・ **市場への適切な情報提供**：他債務との優先劣後関係を含めた社債の評価（valuation）に必要な情報が十分に提供されているか。
 - ・ **社債・融資のイコルフットイングの向上**：付与されている社債コバナンツの内容は、諸外国の例も踏まえ、社債権者保護の観点からみて適切・十分なものとなっているか。

- ② 当日は本協会からも近時の事例を踏まえ、より具体的な内容として以下の課題を掲げている。

本協会より提示した課題・改善策（概要）

- ① 社債権者に重大な影響を及ぼす事象発生時（所有・経営権の異動等）に投資判断を再考する機会がない
⇒**チェンジオブコントロール条項のコバナンツの付与**
- ② 社債権者の損失を招く財務活動を抑制する方策がない
⇒**適切なコバナンツの付与（配当等制限、支払制限、資産処分制限条項等）**
- ③ 社債は他の債務（銀行借入れ等）に実質的に劣後し、デフォルト時の回収率が極めて低い
⇒**他の債務との間でのパリパス確保**
- ④ 社債権者の投資判断に重要な影響を及ぼす情報の適時適切な開示を充実させる必要性
⇒**債権者間の情報格差の是正**
- ⑤ 発行会社の信用力低下時の債権保全の役割を担う社債権者の代理人の必要性
⇒**社債管理補助者制度の活用**

2. 社債市場に係る課題 (金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」における議論)

③ 金融庁及び本協会の説明を踏まえ、当日は委員より、以下のご発言があった

委員ご発言（概要）

※当日の議事録をもとに本協会が作成したもの

投資家	- リスクマネー供給の中で社債の役割を発揮できないかという課題があり、さらに言えば、リスクの高い社債を買う投資家が日本には存在しないという問題もある。 - 日本においても、家計の直接保有よりも機関投資家等による保有の拡大、特に投資信託における取組みの拡大が目指されるべき方向ではないか。特にスタートアップ企業による社債発行の促進を図るには、かかる視点は極めて重要。 - 今後金利水準が上がるのであれば、個人投資家が様々なアセットをポートフォリオに組み込んでいくことが求められる。機関投資家のアセスメント能力、リスクテイク能力の向上が、結果としてスタートアップを含めた様々な企業が多様な調達手段にアクセスできる道筋になる。イールドに対する個人投資家の要求に対して、適切かつ健全な競争状況が生まれることが必要。
社債権者保護等	- 社債活性化を考えるならば、社債の保護の体制整備をより進めていただきたい。 - 各種コベナンツが付され、社債管理補助者が設置された無格付の公募社債が発行されことは、これまでの大きな流れの転換のきっかけとして非常に期待している。 - 銀証連携で得るもの多いが、デメリットを把握して対応策を考えるべきであり、社債権者を守るコベナンツの付与や、銀行借入とのバランスを取ることが考えられる。 - 発行体が社債権者に重大な影響を与える行動を取る際に、社債権者への適切な情報提供と投資の再考の機会を与えていないことの問題論点には、発行体の行動をある程度合理的に制限し、適時の情報提供と期限前弁済等の投資の再考の機会を確保することが考えられる。 - コベナンツや社債管理補助者がその役割を果たすためには、社債権者が主体的・積極的に行動することが大事である。 - 法制面での見直しは進んでいるが、社債権者が適切かつ合理的な投資判断ができるような情報が適時に開示されているのかという観点から、引き続き開示項目を検討する必要がある。
市場環境	- 米国では銀行が長期資金を貸さないが、欧州と日本は長期資金について社債と借入が併存しており、債務間の順位の問題がある。銀行融資をやめるという話ではないが、銀行融資の役割を強調すれば社債市場は育たない。 - 調達手段の多様化はとても重要だが、銀行を介した資金供給が滞り、全体として資金供給が後退することのないよう、資金供給全体の目線で考えていくべき。
その他	- 個人投資家を呼び込むことも重要だが、その観点では、発行体の負担とのバランスを取りながら小口化・デジタル化を進めることで活性化する可能性がある。 - スタートアップ企業による社債の活用を考えれば、信用力が低い発行体が担保付社債で信用力を補完することも考えられるが、これまで想定されていなかった。現在の担保付社債信託法の規律に過不足がないか、現場の意見を聞いて点検することも重要。

3. 今後の検討課題

我が国社債市場の現状や金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」における議論を踏まえると、今後検討すべき主要な課題は以下のとおりと考えられる。

- 我が国においては、間接金融優位と言われる中で、社債市場の市場規模が小さく、発行企業及び投資家の両面においてプレイヤーが限定的であるといった複合的な問題があり、その結果として長年にわたり、市場規模の拡大が進まず、新たなプレイヤーの参入も進展しないという状況にある。
- 特に低格付の社債についてはその傾向が顕著であり、発行・流通市場ともに非常に低調である。
- 信用リスクが相対的に高い多様な企業による社債発行が可能な環境を整備することは、我が国社債市場の発展に寄与し、幅広い企業の資金調達手段の多様化に資するものと考えられる。なお、スタートアップ企業については、その経営状況や財務基盤等の特徴を考慮する必要があるため、その他の企業とは別に検討することが適切と考えられる。
- こうした環境整備を行うにあたっては、近時のデフォルト事案で浮き彫りとなったように、社債権者を実効的に保護するため、市場関係者がそれぞれの役割を果たしていくことが重要と考えられる。そのためには、以下のような課題について幅広い市場関係者間において検討を進めていく必要がある。
 - ① 発行会社の信用力や業容等に応じた適切なコバナンツの付与（発行会社の経営権の異動等に備えるためのチェンジオブコントロール条項や、社債権者の損失を招く財務活動を抑制するための配当等制限等の付与）
 - ② 発行会社の信用力低下時に適切な債権保全の役割を担う社債管理補助者制度の活用
 - ③ 社債権者の投資判断に必要な情報の適時適切な開示

4. 検討課題に関するこれまでの取組み

① コバナンツモデル（参考モデル）について

「コバナンツモデル（参考モデル）」

- 社債の発行に当たって、企業の資本・財務政策及び投資家のニーズに応じてコバナンツが柔軟・適切に設定されるよう、**2012年9月、以下で構成される「コバナンツモデル」を策定**。以下のイ～ハについて公表した。

イ. 社債コバナンツ参考事例集

- 社債コバナンツを、（１）企業に一定の行為を規制するための追加負担制限コバナンツ、（２）定期的に財務指標を確認するための財務維持コバナンツに分類し、各々のコバナンツの解説と文例を示した。
- また、（３）追加負担制限コバナンツ又は財務維持コバナンツの実効性を担保するため、これを補完するものとしてレポーティング・コバナンツを設けることが考えられ、その解説及び文例を示した。

(1) 追加負担制限コバナンツ（Incurrence Covenants）

- ① 負債制限
- ② 担保提供制限
- ③ 配当等制限
- ④ 支払制限
- ⑤ 資産の処分に関する制限
- ⑥ セール・アンド・リースバック制限
- ⑦ 合併等の制限
- ⑧ Change of Control 条項（大株主の異動による償還）
- ⑨ 子会社・関連当事者に関する制限

(2) 財務維持コバナンツ（Financial Maintenance Covenants）

- ① 純資産額維持
- ② 自己資本比率維持
- ③ 利益維持
- ④ 負債額維持、負債比率維持
- ⑤ インタレスト・カバレッジ・レシオの維持
- ⑥ 有利子負債 / EBITDA 倍率の維持
- ⑦ 有担保負債比率維持
- ⑧ 格付維持

(3) レポーティングコバナンツ（Reporting Covenants）

- ① コバナンツ充足についての代表取締役等による証明書の提出
- ② 特定の事象が発生した場合の社債権者への迅速な報告
- ③ コバナンツの対象となる財務指標の定期的な報告

4. 検討課題に関するこれまでの取り組み

① コバナンツモデル（参考モデル）について

「コバナンツモデル（参考モデル）」

□. 社債コバナンツ組合せモデル

→ 企業が、実効性が高くかつ現実的な内容のコバナンツを適切に設定することで、社債発行が容易になることが期待される。

市場ニーズにあわせて複数のコバナンツを組合せて利用することで、効果をより強固にすることができるが、組合せにより意図しない期限の利益の喪失等の状況を生み出す可能性もある。

そのため、効果的と考えられるコバナンツの組合せについて例示した。

1. 追加負担制限コバナンツと財務維持コバナンツの組合せ

⇒ 追加負担制限コバナンツ と インタレスト・カバレッジ・レシオの維持 or 有利子負債/EBITDA倍率の維持

2. 類似するコバナンツの組合せ

⇒ 負債の制限と負債比率維持 等（厳しい効果を生じる）、負債の制限と負債額維持 等(内容が重複)

3. 新たな効果が得られる組合せ

⇒ 担保提供制限 と 有担保負債比率維持 → 同順位でない無担保負債が複数ある場合への対応

⇒ Change of Control 条項 と 負債の制限 等 → 企業の買収の防衛の場合への対応

4. 発行会社の資産保全に関するコバナンツの組合せ

⇒ 担保提供制限 と 資産の処分に関する制限 等

5. 連結ベースでの管理を行うコバナンツの組合せ

⇒ 資産の処分に関する制限 と 子会社・関連当事者に関する制限

6. 議決権の過半を所有する大株主が存在する場合のコバナンツの組合せ

⇒ 負債の制限 or Change of Control 条項 等 と 配当等制限 or 支払制限

4. 検討課題に関するこれまでの取り組み

① コバナンツモデル（参考モデル）について

「コバナンツモデル（参考モデル）」

八. 社債コバナンツ抵触時の対応に関する規定例（参考モデル）

→ 社債においては、コバナンツ抵触時に直ちに期限の利益の喪失や繰り上げ償還等の事象が発生すると想定されやすく、条件変更等を行うことについて柔軟性や機動性に欠けるとの指摘がある。こうした問題を解決するため、コバナンツに抵触しても一定の猶予期間を規定しておく等、以下の類型について規定の参考モデルを例示した。

（１） 期限の利益の喪失

① 当然喪失

社債の要項に列挙された期限の利益喪失事由のいずれかが発生すると、発行会社は自動的に期限の利益を失い、社債権者は何らの手続きを経ずとも即時弁済を受ける権利を有するもの。

② 請求喪失

コバナンツ等に抵触しただけでは期限の利益を喪失することではなく、社債権者から書面による請求が行われ、かつ、その後一定の治癒期間を経てもその抵触状態が解消されない場合に期限の利益を喪失するもの。

（２） 繰上償還

① 繰上償還

一定の事由が生じた場合、発行会社が社債権者へ通知した上で、発行残高の全額を繰り上げ償還しなければならないこととするもの。

② 繰上償還請求権（プット・オプション）

一定の事由が生じた場合、社債権者が自身の保有得する社債について繰り上げ償還請求できることとするもの。

（３） 利率の引上げ

一定の事由が生じた場合、社債の利率を引き上げるもの。

（４） ウェイバー

社債に担保提供を行って保全を図る代わりに、一部のコバナンツの適用を免除するもの。

4. 検討課題に関するこれまでの取り組み

② 社債管理のあり方について

社債管理のあり方に関する取り組み

- 多くの社債が社債管理者不設置であるといった現状を踏まえ、社債権者保護の機能充実に向けた検討を行い、2015年3月、社債権者保護の報告書「社債権者保護のあり方について」を取りまとめ、公表。同報告書において、社債権者保護の効率的な実務上の仕組みである「社債権者補佐人制度」を創設。
- 2021年3月、改正会社法が施行。社債の管理を自ら行う社債権者の負担を軽減するため、社債権者による社債の管理の補助を行う制度として「**社債管理補助者制度**」が創設。
- 2020年11月、「社債管理補助者制度」が市場関係者において円滑に利用されるよう、「社債管理補助者制度」に関する社債要項及び業務委託契約書の規定の在り方等について検討を行うため、**「社債管理補助者制度に関する実務検討部会」を設置。**
- 検討部会において、市場関係者が社債管理補助者に期待する役割や業務の内容を中心に検討を行い、2021年6月、**検討部会における議論を報告書「社債管理補助者制度に係る実務上の対応について（「社債管理補助者制度に関する実務検討部会」報告）」として取りまとめ、公表。**

4. 検討課題に関するこれまでの取り組み

② 社債管理のあり方について

「社債管理補助者制度に係る実務上の対応について（「社債管理補助者制度に関する実務検討部会」報告）」

- 2021年6月、「社債管理補助者制度に係る実務上の対応について（「社債管理補助者制度に関する実務検討部会」報告）」において、補助者の役割として求められる権限や基本的業務等について、基本的な考え方や社債要項における規定例等を示した。

【補助者の基本的業務に係る権限】

- ・ 破産手続、民事再生手続及び会社更生手続において債権の届出を行う権限
- ・ 清算手続において債権の申出を行う権限
- ・ 社債権者集会を招集する権限（社債の未償還残高の10分の1以上を有する社債権者から請求があった場合、自らの辞任に係る同意を得るため必要な場合のみ）
- ・ 代表者若しくは代理人を社債権者集会に出席させ、又は書面により意見を述べる権限（社債権者集会が特別代理人の選任について招集された場合を除く）

【補助者の基本的業務】

- ・ 破産手続等への参加（総額での債権届出）
- ・ 清算手続における債権の申出
- ・ 社債権者集会の招集及び社債権者集会決議の裁判所への認可申立て手続
- ・ 社債の管理に関する事項の社債権者への報告
 - ① 合併等の組織再編に係る個別催告に関する事項
 - ② 組織再編の際の社債の取扱い
 - ③ 期限の利益喪失事由の発生
 - ④ 期限の利益喪失
 - ⑤ 10分の1未満の社債権者からの請求に基づく他の社債権者への社債権者集会招集の意向確認
- ・ 社債要項及び社債管理補助委託契約書の備置

【補助者の責任】

- ・ 限定的な権限及び業務内容に基づく公平誠実義務及び善管注意義務
- ・ 委託契約に定める権限及び業務の範囲を超えた一切の義務及び責任に関する免責（その有効性は最終的には裁判所の判断による）

社債管理補助者制度の概要（2021年3月施行）	
対象	社債管理者不設置債（担保付社債を除く）への任意設置
契約形態	- 発行会社が補助者に対して、社債権者のために、社債権者が自ら行う社債の管理の補助を行うことを委託する契約 - 補助者は社債権者の法定代理人
担い手	銀行その他の金融機関等、信託会社、保険会社、 <u>弁護士、弁護士法人</u>
権限	社債の管理の補助に関して裁量の余地の限定された権限を有する - 法定権限（①破産手続、再生手続または更生手続への参加、②強制執行または担保権実行手続における配当要求、③清算株式会社に対する債権届出） - 約定権限（委託契約の定めにより付与された権限） - 社債権者集会の招集権限（社債権者からの請求が前提） - 社債権者集会への出席及び意見申述権限
業務	<u>社債権者が自ら行う社債の管理の補助を行うことが業務であり、したがって補助者は限定的な権限に基づく業務を行う</u> - 複数の補助者がいる場合、各自がその権限に属する業務を行う
義務	- 限定的な権限及び業務内容に基づく公平誠実義務及び善管注意義務 <u>社債の管理に関する事項を（委託契約の定めに従い）社債権者に報告し、又は社債権者がこれを知ることができるようにする措置を講ずる義務</u>

4. 検討課題に関するこれまでの取り組み

③ コバナンツの状況等に係る開示について

「コバナンツの状況等に係る開示基準及び開示内容の例示等について（コバナンツ開示例示集）」の概要

【目的】

社債発行企業による自主的な情報開示の促進、及びこれまで社債発行を行っていない信用リスクが相対的に大きい企業へ、コバナンツの状況等の開示の重要性及び開示による当該企業の社債に対する投資家のアクセサビリティの向上についての理解を促進することにより、社債市場の活性化を図る。

【位置付け】

現在の開示制度を前提としたうえで、特にコバナンツの状況等について、社債発行企業による自主的な情報の開示が進むよう、参考として開示の判断基準及び開示内容の例示やこれまでの発行企業による開示事例等を紹介（発行企業等に対し強制力を有するものではない。）

【具体的内容】

（１）開示方法

- ①有価証券報告書等（「追加情報の注記」や「後発事象の注記」に記載）
- ②臨時報告書

（２）開示基準

- ①継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況が存在する場合
 - ・財務指標関係（売上高の著しい減少、継続的な営業損失の発生又は営業キャッシュ・フローのマイナス、債務超過等）
 - ・財務活動関係（営業債務の返済・借入金の返済条項の不履行又は履行・社債等の償還等の困難性）
 - ・営業活動関係（事業活動に不可欠な重要な権利の失効、事業活動に不可欠な人材の流出等）
- ②債務の状況について投資判断に重大な影響を与えると判断される場合
例えば当該企業のある債務についてデフォルトが発生した場合に、弁済時期の繰り上げや担保提供を強制される可能性のある債務の総額が貸借対照表日において（連結）資産総額の10%以上である場合

（３）開示内容

- ①「追加情報の注記」における開示内容
コバナンツ関連（債務の種類、残高及び返済期限、トリガー基準、抵触した場合に求められる対応（他の債務にも影響が及ぶ場合にはその範囲と内容））
- ②「後発事象の注記」及び臨時報告書における開示内容
多額な資金の借入や借入の条件変更の内容（発生年月日、内容、使途、借入先、借入金額、借入条件（利率、返済条件等）、担保提供資産又は保証の内容、その他コバナンツ等がある場合にはその内容（（３）①の内容）、当該事象の連結損益に与える影響額）

4. 検討課題に関するこれまでの取組み

③ コバナンツの状況等に係る開示について

金融庁「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正（案）の公表について

2022年6月に公表された「金融審議会 ディスクロージャーワーキング・グループ報告」において、個別分野における「重要な契約」について、開示すべき契約の類型や求められる開示内容を具体的に明らかにすることで、適切な開示を促すことが考えられるとされたことを踏まえ、有価証券報告書及び有価証券届出書（以下「有価証券報告書等」）及び臨時報告書の記載事項に係る以下の改正を行うことについて、2023年6月30日から8月10日まで、パブリックコメントの募集が実施された。

【1】企業・株主間のガバナンスに関する合意

«省 略»

【2】企業・株主間の株主保有株式の処分・買増し等に関する合意

«省 略»

【3】ローン契約と社債に付される財務上の特約

（1）臨時報告書の提出

有価証券報告書等の提出会社が、財務上の特約の付されたローン契約の締結又は社債の発行をした場合（既に締結している契約や既に発行している社債に新たに財務上の特約が付される場合も含む。）であって、その元本又は発行額の総額が連結純資産額の3%以上の場合には、契約の概要（契約の相手方、元本総額及び担保の内容等）や財務上の特約※の内容を記載した臨時報告書の提出を求めるとします。

そして、上記の財務上の特約に変更があった場合や財務上の特約に抵触した場合には、財務上の特約の変更内容や抵触事由等を記載した臨時報告書の提出を求めるとします。

（2）有価証券報告書等への記載

有価証券報告書等の提出会社が、財務上の特約の付されたローン契約の締結又は社債の発行をしている場合であって、その残高が連結純資産額の10%以上である場合（同種の契約・社債はその負債の額を合算する）、当該契約又は社債の概要及び財務上の特約の内容の開示を求めるとします。

※当該提出会社の財務指標があらかじめ定めた基準を維持することができないことその他の一定の事由が生じたことを条件として当該提出会社が期限の利益を喪失する旨の特約に限る。

(参考) 日証協における社債市場の活性化に向けたこれまでの取り組み

年	内容
2009年	・ 国際的な金融危機を背景に我が国社債市場の活性化を図るため、「社債市場の活性化に関する懇談会」（座長 福井俊彦キャノングローバル戦略研究所理事長）を設置
2010年	・ 「社債市場の活性化に向けて」 公表
2012年	・ 「社債市場の活性化に向けた取組み」 公表 （①証券会社の引受審査の見直し等 ②コベナントの付与及び情報開示等 ③社債管理のあり方等 ④社債の価格情報インフラの整備等） ・ 「コベナントモデル（参考モデル）」 策定
2013年	・ 「売買参考統計値に関する取扱いについて」（ガイドライン） 策定
2015年	・ 「社債の取引情報の報告・発表制度」 開始 ・ 「社債権者保護のあり方について」公表（「社債権者補佐人制度」の創設）
2016年	・ 「社債権者補佐人制度に係る社債要項及び業務委託契約について」公表 ・ 「コベナントの状況等に係る開示基準及び開示内容の例示等について（コベナント開示例示集）」 策定
2020年	・ 「社債券等の募集に係る需要情報及び販売先情報の提供に関する規則」 制定
2021年	・ 「社債の取引情報の報告・発表制度」の見直し（A格相当で発行額500億円以上の銘柄まで公表を拡大） ・ 「社債管理補助者制度に係る実務上の対応について（「社債管理補助者制度に関する実務検討部会」報告）」 公表
2022年	・ 「社債レポ市場の整備に向けた課題対応工程（マイルストーン）」公表