

Discussion Purpose Only

社債管理者について

LEAD THE VALUE

- 平成22年9月10日
- 株式会社三井住友銀行
証券ファイナンス営業部 北原 昭宏 野間 要司

はじめに

社債市場の活性化に関する懇談会 第3部会

委員、オブザーバー各位

この度、社債管理業務に関するご説明の機会を賜り、誠にありがとうございます。

社債管理業務は、戦前より行われてきた担保の受託業務、募集の受託業務にその源があり、いわゆる「約定権限」は、そのような過去の事象等を踏まえた約定になっております。

本資料は、そのような点を踏まえ、現在の社債管理業務の背景となる実務的な経緯・事象を中心に取りまとめを行ったものです。

本資料が部会の議論の一助となりますれば幸甚に存じます。

本資料は、作成者個人の意見に基づき作成されたもので、作成者が所属する組織の公式な意見・見解ではありません。

本資料は、作成者が信頼できると判断した情報源から取得した情報に基づいて作成いたしておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本書面の内容につきましては、お読みになる方各人のご判断に基づき、ご活用いただきますようお願い致します。

本資料に関するご照会は、以下までお願いします。

株式会社三井住友銀行 証券ファイナンス営業部

北原 昭宏 E-mail Kitahara_Akihiro@dn.smbc.co.jp

野間 要司 E-mail Noma_Yoji@dd.smbc.co.jp

アジェンダ

1

社債管理業務について

1-1

社債管理者とは

1-2

社債管理者の主な約定権限

1-3

社債管理業務に影響を与えた出来事

2

コビナンツについて

2-1

財務上の特約(財務コビナンツ)について

2-2

期限の利益喪失条項について

3

検討事項

3-1

社債管理者に期待されること

3-2

実務の視点から

参考

関連法令

1. 社債管理業務について

1-1 社債管理者とは ~会社法より~

- (1) 社債管理者は、社債権者のために社債の管理を行う者として、社債の発行に際し、原則設置が義務付けられています。（法第702条）
- (2) 社債管理者は、銀行および法務省令で定めるもの（保険会社、担保付社債信託法に定める担保の受託会社の免許を有するものなど）が行うことができます。（法第703条）ただし、実務上資金決済機能が求められますので、金融機関以外が社債管理者を行った事例は公募債ではありません。
- (3) 社債管理者には、公平誠実義務および善管注意義務が課せられています。（法第704条）
- (4) 社債管理者は、社債権者の為に、社債に係る債権の弁済を受け、または債権の実現を保全するために必要な一切の裁判上または裁判外の行為をする権限を有します。（法第705条第1項）
- (5) 社債管理者の権限は、上記の他に、①社債権者集会の招集権限（法第717条第1項）、②発行会社に対する調査権限（法第705条第4項）、③社債管理委託契約に基づく約定権限（法第676条第12項に定める会社法施行規則第162条第4項）等があります。
- (6) 社債管理者がその責任を果たさず、法令・社債権者集会の決議に反する行為をした場合は、社債権者に対する損害賠償責任を負います。（法第710条第1項）
- (7) 特に、社債の期限の利益喪失前後3ヶ月以内の期間について、損害賠償責任を負う利益相反行為が法律上類型化されています。（法第710条第2項）

1. 社債管理業務について

【ご参考】 財務代理人(FA)とは

- (1) 平成7年にソフトバンク株式会社が国内企業初の社債管理会社不設置社債を発行した際に設置した役割の名称が一般化したものです。（「社債事務取扱者」という名称を使用している発行者もありますが、業務内容は同一です）
- (2) 法第702条但書に基づき社債管理者を設置せず社債を発行する場合に、実務上の要請に基づき設置される役割です。
- (3) 財務代理人に求められる主な実務上の機能は以下の点です。
 - ① 株式会社証券保管振替機構の業務規程に定める発行・支払代理人機能
 - ② 元利金の支払にかかる期日管理、資金決済
 - ③ 利金に対する源泉税の徴求、管理、納付
 - ④ 社債原簿等関連書類の調製 など
- (4) 社債管理者と異なり、社債権者保護のための義務、権能等は一切有しておらず、発行者の事務代行という位置づけです。
- (5) 銀行が発行する社債は、発行者自身が上記発行・支払代理人業務や資金決済機能を有していることから、財務代理人を設置せず発行されています。

1. 社債管理業務について

1-2 社債管理者の主な約定権限

社債管理委託契約に定める社債管理者の約定権限は、以下のようなものがあります。

- ① 財務上の特約（担保提供制限条項のほか、利益維持条項、純資産額維持条項等所謂センサー条項を含む）の遵守状況を管理する。
- ② 軽微な契約違反行為が発生した場合、社債管理者は発行者に履行／補正を要求できる。
- ③ 期限の利益喪失条項への抵触の有無を管理する。
- ④ 担付切換条項の発動に際し、「担保の受託会社」へ就任するとともに、当該社債への担保権の設定を行う。
- ⑤ （CBの場合）転換価額の調整／修正条項の発動に際し、必要に応じ発行会社と調整／修正内容につき協議を行う。

また、「発行会社に対する調査権限」の一環として、発行者は社債管理者に以下の義務を負います。

- ① 有価証券報告書等開示書類を作成、当局宛提出を行った場合、社債管理者に対しても当該書類の提出義務を負う。
- ② 組織再編行為等を行う場合、発行者は社債管理者に対する通知義務を負う。

1. 社債管理業務について

1-3 社債管理業務に影響を与えた出来事(その1)

(1) 社債浄化運動に起因する担保付社債の原則

戦前の大恐慌時に、公募社債が多数デフォルトしたことを機会に、担保付社債を原則とする慣行が成立しました。戦後においてもその流れは変わらず、昭和60年にTDK株式会社が発行するまで国内公募無担保普通社債の発行実績はありませんでした。

なお、「担保付」以外にも「定時償還方式」を原則とするなどの慣行が当時ありました。

(2) 受託銀行によるデフォルト社債の買取

会社更生法の申請等により公募社債がデフォルトした場合、担保の受託会社が当該社債を一括して買取の慣行が存在しました。（最後の事案は昭和60年の三光汽船債。）

これは、①社債全額が更生担保権と認定され、実損が発生する可能性が低いこと②社債権者集会開催にかかる手間、負担（時間的な点を含む）が重い等の事由が背景にあったとされています。

特に後者の問題は、平成10年に破綻した日本国土開発のCBにかかる社債権者集会が定足数未達で流会した事例があるなど、長きに亘り懸案事項となっていました。

現在は、会社法施行・振替制度の導入と体制面が整備されたことにより、以前より社債権者集会開催にかかる負担は軽減されています。

1. 社債管理業務について

1-3 社債管理業務に影響を与えた出来事(その2)

(3) 適債基準

平成8年に廃止されるまで、公募・私募、国内外の市場の別を問わず、「適債基準」を充足した企業のみ社債（私募債を含む）を発行することができるという規制が存在しました。

（当初は起債会が基準を定めていましたが、昭和63年頃より、当局の事務連絡となりました。）

(4) 平成5年商法改正～「募集の受託会社」から「社債管理会社」へ

商法改正により、事務受託的な側面の強かった「募集の受託会社」から「社債管理会社」に名称が変更されるとともに、善管注意義務、公平誠実義務、損害賠償責任等の責務が明確化されました。

(5) FA債(社債管理者不設置債)の広まり

平成7年のソフトバンク債以降、機関投資家向（＝各社債の金額1億円）の起債については、社債管理者を設置しない起債が増加しました。

当初は、新日本製鉄等AA格以上の「優良先」が中心でしたが、現在では格付によるFA債、社債管理者設置債の棲み分けはなされていません。

1. 社債管理業務について

1-3 社債管理業務に影響を与えた出来事(その3)

(6) 無担保社債への事後担保設定(担付切換条項の発動)

財務上の特約（利益維持条項、純資産額維持条項）に抵触し、期限の利益喪失条項但し書きを用いて、無担保社債を担保付社債に切り換えた事案が平成5年以降平成13年頃まで相当数発生しました。

(7) 靴のマルチミ債事案

当初無担保で発行された国内転換社債が、財務上の特約（センサー条項：純資産額維持条項）に抵触したため、担付切換（預金担保）を行った事案の一つです。

本件は、平成12年12月民事再生法申立により当該転換社債がデフォルトし、担付切換を行った社債がデフォルトした唯一の事例となりました。

なお本事案については、預金担保の担保権実行により社債は100%弁済されています。

(8) ダイエー債事案

平成12年12月に、無担保社債の繰上償還と、当該償還期日までの間、社債への預金担保の設定を実施しました。財務上の特約への抵触はなく、発行者の意思で担付切換を行った事例です。

1. 社債管理業務について

1-3 社債管理業務に影響を与えた出来事(その4)

(9) 繰上償還条項の削除

定時償還方式を原則としていたころからの慣行で、満期一括償還型の公募普通社債に「任意繰上償還条項」が付されていましたが、平成8年頃に発行した社債から、当該条項が削除されています。

同条項は、業況の悪化、センサー条項への抵触等やむを得ない場合にのみ同条項は発動可能というマーケットの暗黙のコンセンサスにより付されていたものです。

(10) サムライ債のデフォルト

平成12年～13年にかけて、HITIC、アルゼンチン等のサムライ債（社債管理者設置債）のデフォルトが連続して発生しました。個人投資家も多く、クロスボーダー案件ということも相まって、社債管理者としては、長期に亘り対応を迫られた事案です。

(11) マイカル債における利益相反問題

平成13年9月に民事再生法適用申請により社債がデフォルトしましたが、その直前に社債管理会社が行った担保付緊急融資が、利益相反の観点から社債権者と係争となったものです。

（本件に関する社債管理者の誠実義務違反は認められない旨の判決となっています。）

2. コビナンツについて

2-1 財務上の特約(財務コビナンツ)について(その1)

(1) 財務制限条項

昭和60年～平成8年においては、国内で無担保社債を発行する場合には、適債基準の中で「財務制限条項」を付すことが発行者に義務付けられていました。

(「担保提供制限」＋「利益維持」、「純資産額維持」、「自己資本比率維持」、「配当制限」)
各条項に抵触した場合、原則当該社債の期限の利益は喪失します。

ただし、社債管理者(募集の受託会社)が適当と認める担保権を設定した場合は、期限の利益喪失を回避することができるかとされており、財務制限条項に抵触した事案は、全て担付切換されています。

(2) 財務上の特約

「適債基準」の廃止後、財務制限条項は「財務上の特約」と呼ばれるようになり、また当該条項の付与の要否も任意とされました。(ただし、開示省令上、担保提供制限条項の概要のみ社債の名称に補記することが求められています)

F A債が主流になってきたため、担保提供制限条項(F A債間パリパス条項)のみとした起債が増加しました。

2. コビナンツについて

2-1 財務上の特約(財務コビナンツ)について(その2)

(3) FA債の財務上の特約

FA債の財務上の特約は、FA債間パリパス（担保付切換条項が付されていない社債間のパリパス）であることが一般的です。

社債管理者設置債は、発行者が財務上の特約に抵触した場合、社債管理者が担保の受託会社となり、当該社債に担保を設定する（担付切換）ことで期限の利益喪失を回避するスキームを前提に特約が付与されていました。

FA債は、担保の受託会社の選定、担保物の承認等全て社債権者集会が必要であり、招集通知発送から担保設定までに相当の時間が必要であること（及びその間、発行会社は風評リスクに晒されること）等の理由から、担付切換を前提にすることができず、従前「財務制限条項」として定められていた条項を全て外す現在の形態が主流となりました。

2. コビナンツについて

2-2 期限の利益喪失条項について

最近の国内公募債においては、以下のような期限の利益喪失条項を付すことが一般的です。

1. 元利金の不払い（猶予期間を設定する場合あり）
2. 他の社債とのクロスデフォルト（金額の制限なし。含む私募債）
3. ローン等他の債務とのクロスデフォルト（5～10億円までは適用除外とすることが一般的）
4. 法的整理の申し立て、開始決定

（社債管理者設置債のみ）

5. 社債管理委託契約、社債要項に違背した場合（報告義務違反、CBの転換価格調整不履行等）
6. その他社債管理者が本社債の存続を不適當であると認めた場合（実質的に期限の利益喪失条項に抵触していると見なされる場合）

（財務コビナンツ設置債のみ）

7. 財務コビナンツ抵触（ただし、担保付社債に切り換える場合は適用除外）

3. 検討事項

3-1 社債管理者に期待されること

現在の社債管理者の機能

1. 平時

(1) モニタリング機能

- ① コビナンツ管理
- ② その他一般的な業況管理

2. 異例事態の発生／業績悪化時

- (1) 組織再編等の事態に際し、社債権者への影響の検証（CBの場合、転換価額の調整の要否、調整を行う場合の算出手法の妥当性の検証等も行う。）
- (2) 社債権者集会の招集
- (3) 担保付社債への切替等の債権保全行為

3. 期限の利益喪失時

- (1) 債権届の提出等債権回収実務
- (2) 弁済金の受領、社債権者への配分

3. 検討事項

3-2 実務の視点から(その1)

(1) 社債管理者の権限等の適切な開示

今後社債管理者設置債の多様化を図っていく場合、個別案件毎に社債管理者の権限、行為範囲、免責事項等が異なっていく可能性があります。この場合、投資家に対して社債管理者に関する事項を従前以上に丁寧に開示、説明を行う必要があると考えます。

(2) 社債管理コストの負担

社債の発行体から、「社債権者保護のために社債管理者を設置する以上、そのコストは社債権者が負担すべき。現状では社債管理者を設置しても、社債管理手数料に見合うクーポンプレッドの低下はなく、社債発行者が社債権者保護のコストを負担している形となっており合理性に欠けるのではないか」という意見があります。

また、コビナンツについても同様の指摘があり、「社債管理者・コビナンツを付すメリットがない」という発言は、多くの発行者から聞こえてきます。

3. 検討事項

3-2 実務の視点から(その2)

(3) 社債管理者のなり手

新しい発行者のための社債管理マーケットは、手数料ベースで年間約7億円程度の規模と想定されます。

(前提条件)

年間発行額	1,000億円 (50億円×20銘柄)
平均発行年限	5年
平均事務代行手数料	発行額の0.20%
平均社債管理手数料	残高に対し年0.10%

破綻時対応、破綻前の利益相反管理、損害賠償請求対応等にかかるリスク・コストを勘案するとこのマーケットに社債管理者として参入する経済合理性は銀行には乏しいと思われれます。

⇒社債管理者の責務、損害賠償の範囲を明確化することにより、社債管理者が受託の可否の検討を行う際にリスク・リターンを定量化して判断できるような環境整備が必要と考えます。

3. 検討事項

3-2 実務の視点から(その3)

(4) 利益相反問題

- ・平成5年の商法改正は、「メインバンクが、善管注意義務、公平誠実義務に従い、社債の管理・保全・回収を行うことは、社債権者の利益に適うもの」という考え方に基づき行われたと認識しています。また、この考え方は、会社法にも引き継がれていると認識しています。
- ・そのため、会社法は、社債管理者を務める金融機関が「利益相反状態」に陥ることを禁止しているものではなく、むしろ「利益相反状態」に陥ることを前提に、社債管理者に善管注意義務、公平誠実義務、損害賠償責任を課し、社債権者の権利保全を図る建てつけと認識しています。
- ・従前より社債管理者を務める銀行は、利益相反の問題については真摯に対応しており、この問題が生じた事例は殆どありません。逆に、問題が生じなかったため、損害賠償の範囲等実務的な面で明確化されていない事項があり、社債管理者として業務を行なうに際し、リスク・リターンの定量化ができず、外形的にリスクが高い発行者の社債管理者に就任することを躊躇う要因となっています。

3. 検討事項

3-2 実務の視点から(その4)

・上記より、比較的信用リスクの高い社債の社債管理業務を検討するに際し、以下の点を再度整理する必要があります。

- ①社債管理者に求める機能およびその機能を遂行するために必要なスペック
- ②禁止行為
- ③損害賠償の範囲
- ④社債管理者の免責要件

また。近年、**私的整理事案**(事業再生ADRなど)のように、銀行ローンが社債に劣後する事例や、いわゆるDIPファイナンスの提供(銀行の観点からすれば、支援にあたっては担保徴求が必須)等の事例についても今後整理していく必要があると考えます。

(5) 発行者の視点

自社がBB格以下(=投資不適格企業)であると公表することに抵抗感がある企業は多く存在します。また、「当社の信用リスクは比較的高い」ということを自ら認める企業もさほど多くないと考えます。

そのような発行者の視点からも受入可能なスキームの検討が必要と考えます。

(参考)関連法令

第六百七十六条(募集社債に関する事項の決定)

会社は、その発行する社債を引き受ける者の募集をしようとするときは、その都度、募集社債(当該募集に応じて当該社債の引受けの申込みをした者に対して割り当てる社債をいう。以下この編において同じ。)について次に掲げる事項を定めなければならない。

- 一 募集社債の総額
- 二 各募集社債の金額
- 三 募集社債の利率
- 四 募集社債の償還の方法及び期限
- 五 利息支払の方法及び期限
- 六 社債券を発行するときは、その旨
- 七 社債権者が第六百九十八条の規定による請求の全部又は一部をすることができないこととするときは、その旨
- 八 社債管理者が社債権者集会の決議によらずに第七百六条第一項第二号に掲げる行為をすることができることとするときは、その旨
- 九 各募集社債の払込金額(各募集社債と引換えに払い込む金銭の額をいう。以下この章において同じ。)若しくはその最低金額又はこれらの算定方法
- 十 募集社債と引換えにする金銭の払込みの期日
- 十一 一定の日までに募集社債の総額について割当てを受ける者を定めていない場合において、募集社債の全部を発行しないこととするときは、その旨及びその一定の日
- 十二 前各号に掲げるもののほか、法務省令で定める事項

(注)法務省令(会社法施行令)

第六十二条(募集事項)

法第六百七十六条第十二号に規定する法務省令で定める事項は、次に掲げる事項とする。

<略>

四 法第七百二条の規定による委託に係る契約において法に規定する社債管理者の権限以外の権限を定めるときは、その権限の内容

<略>

(参考)関連法令

第七百二条(社債管理者の設置)

会社は、社債を発行する場合には、社債管理者を定め、社債権者のために、弁済の受領、債権の保全その他の社債の管理を行うことを委託しなければならない。ただし、**各社債の金額が一億円以上**である場合その他社債権者の保護に欠けるおそれがないものとして法務省令で定める場合は、この限りでない。

(注)法務省令(会社法施行令)

第一百六十九条

法第七百二条に規定する法務省令で定める場合は、ある種類(法第六百八十一条第一号に規定する種類をいう。以下この条において同じ。)の社債の総額を当該種類の各社債の金額の最低額で除して得た数が**五十を下回る場合**とする

第七百三条(社債管理者の資格)

社債管理者は、次に掲げる者でなければならない。

一 銀行

二 信託会社

三 前二号に掲げるもののほか、これらに準ずるものとして法務省令で定める者

(注)法務省令(会社法施行令)

第七十条

法第七百三条第三号に規定する法務省令で定める者は、次に掲げる者とする。

一 担保付社債信託法第三条の免許を受けた者

<中略>

八 保険業法第二条第二項に規定する保険会社

九 農林中央金庫

第七百四条(社債管理者の義務)

社債管理者は、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。

2 社債管理者は、社債権者に対し、**善良な管理者の注意**をもって社債の管理を行わなければならない。

(参考)関連法令

第七百五条(社債管理者の権限等)

社債管理者は、社債権者のために社債に係る債権の弁済を受け、又は社債に係る債権の実現を保全するために必要な一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限を有する。

<中略>

- 4 社債管理者は、その管理の委託を受けた社債につき第一項の行為をするために必要があるときは、裁判所の許可を得て、社債発行会社の業務及び財産の状況を調査することができる。

第七百十条(社債管理者の責任)

社債管理者は、この法律又は社債権者集会の決議に違反する行為をしたときは、社債権者に対し、連帯して、これによって生じた損害を賠償する責任を負う。

- 2 社債管理者は、社債発行会社が社債の償還若しくは利息の支払を怠り、若しくは社債発行会社について支払の停止があった後又はその前三箇月以内に、次に掲げる行為をしたときは、社債権者に対し、損害を賠償する責任を負う。ただし、当該社債管理者が誠実にすべき社債の管理を怠らなかったこと又は当該損害が当該行為によって生じたものでないことを証明したときは、この限りでない。
- 一 当該社債管理者の債権に係る債務について社債発行会社から担保の供与又は債務の消滅に関する行為を受けること。
 - 二 当該社債管理者と法務省令で定める特別の関係がある者に対して当該社債管理者の債権を譲り渡すこと(当該特別の関係がある者が当該債権に係る債務について社債発行会社から担保の供与又は債務の消滅に関する行為を受けた場合に限る。)
 - 三 当該社債管理者が社債発行会社に対する債権を有する場合において、契約によって負担する債務を専ら当該債権をもってする相殺に供する目的で社債発行会社の財産の処分を内容とする契約を社債発行会社との間で締結し、又は社債発行会社に対して債務を負担する者の債務を引き受けることを内容とする契約を締結し、かつ、これにより社債発行会社に対し負担した債務と当該債権とを相殺すること。
 - 四 当該社債管理者が社債発行会社に対して債務を負担する場合において、社債発行会社に対する債権を譲り受け、かつ、当該債務と当該債権とを相殺すること。

(参考)関連法令

第七百十七条(社債権者集会の招集)

社債権者集会は、必要がある場合には、いつでも、招集することができる。

2 社債権者集会は、次条第三項の規定により招集する場合を除き、社債発行会社又は**社債管理者が招集する**。

第七百十八条(社債権者による招集の請求)

ある種類の社債の総額(償還済みの額を除く。)の十分の一以上に当たる**社債を有する社債権者**は、社債発行会社又は社債管理者に対し、社債権者集会の目的である事項及び招集の理由を示して、社債権者集会の招集を請求することができる。

<後略>

第七百十九条(社債権者集会の招集の決定)

社債権者集会を招集する者(以下この章において「招集者」という。)は、社債権者集会を招集する場合には、次に掲げる事項を定めなければならない。

- 一 社債権者集会の日時及び場所
- 二 **社債権者集会の目的である事項**

<後略>

- 会社法第717条・718条の定めにより、「財務代理人」は社債権者集会の招集を行うことはできない。
- 後記第732条の規程により、招集通知に記載された以外の事項は社債権者集会で決議できない(=緊急動議不可)

(参考) 関連法令

第七百二十四条(社債権者集会の決議)

社債権者集会において決議をする事項を可決するには、出席した議決権者(議決権を行使することができる社債権者をいう。以下この章において同じ。)の議決権の総額の二分の一を超える議決権を有する者の同意がなければならない。

- 2 前項の規定にかかわらず、社債権者集会において次に掲げる事項を可決するには、議決権者の議決権の総額の五分の一以上で、かつ、出席した議決権者の議決権の総額の三分の二以上の議決権を有する者の同意がなければならない。
 - 一 第七百六条第一項各号に掲げる行為に関する事項
 - 二 第七百六条第一項、第七百三十六条第一項、第七百三十七条第一項ただし書及び第七百三十八条の規定により社債権者集会の決議を必要とする事項
- 3 社債権者集会は、第七百十九条第二号に掲げる事項以外の事項については、決議をすることができない

第七百三十二条(社債権者集会の決議の認可の申立て)

社債権者集会の決議があったときは、招集者は、当該決議があった日から一週間以内に、裁判所に対し、当該決議の認可の申立てをしなければならない。

第七百六条 社債管理者は、社債権者集会の決議によらなければ、次に掲げる行為をしてはならない。ただし、第二号に掲げる行為については、第六百七十六条第八号に掲げる事項についての定めがあるときは、この限りでない。

一 当該社債の全部についてするその支払の猶予、その債務の不履行によって生じた責任の免除又は和解(次号に掲げる行為を除く。)

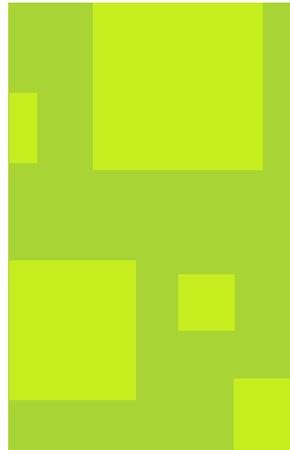
二 当該社債の全部についてする訴訟行為又は破産手続、再生手続、更生手続若しくは特別清算に関する手続に属する行為(前条第一項の行為を除く。)

第七百三十六条 社債権者集会においては、その決議によって、当該種類の社債の総額(償還済みの額を除く。)の千分の一以上に当たる社債を有する社債権者の中から、一人又は二人以上の代表社債権者を選任し、これに社債権者集会において決議をする事項についての決定を委任することができる。

第七百三十七条 社債権者集会の決議は、社債管理者又は代表社債権者(社債管理者があるときを除く。)が執行する。ただし、社債権者集会の決議によって別に社債権者集会の決議を執行する者を定めたときは、この限りでない。

第七百三十八条 社債権者集会においては、その決議によって、いつでも、代表社債権者若しくは決議執行者を解任し、又はこれらの者に委任した事項を変更することができる。

終了



LEAD THE VALUE

