

低格付社債における社債管理のあり方について

平成 24 年 5 月 30 日
社債懇事務局

I. 社債管理者制度の見直し

1. 目的

- (1) 実質的な社債権者保護を充実させ、低格付社債の発行と投資を拡大する。
- (2) 社債権者のために社債管理を行う者を設置する。
- (3) 社債権者の意思に基づく社債管理を容易にする。
- (4) 企業債務の再編を容易にする。

2. 検討事項

- (1) 社債管理者の設置対象・具体的な権限の内容等については、対象となる発行会社、投資家に応じて検討、考え方を整理しておくべきではないか。
機関投資家は自ら判断・決定を行うことができると考えられるが、一方、多くの個人投資家は、そういった判断・決定能力に欠けることから、個人向け社債には、実質的な現行の社債管理者による社債管理・社債権者保護が必要ではないか。
- (2) 現行では社債管理者が強い権限・裁量を持って業務を行うという考え方がとられており、これが、担い手不足とコスト高の要因となっているため、社債権者が合理的かつ迅速な判断を行うことが可能となるインフラ整備をしたうえで、むしろ社債権者自身が判断・決定を行う方向で柔軟化できないか。
- (3) コバナンツの多様化に対応できる社債管理の柔軟性が必要ではないか。
- (4) 別紙「低格付社債における社債管理のあり方について」

3. 社債管理者に期待される役割・機能等（機関投資家に対するヒアリング結果等）

- (1) 社債管理者に期待される役割・機能
 - ① 発行会社からの情報を迅速かつ正確に伝達（発行会社による適切な情報開示と併せて、社債権者自身でモニタリングを行う。）
 - ② 社債権者の意思結集やその執行のサポート
 - ③ 法的整理手続きへの参加に関するサポート
- (2) 本部会での社債管理者の見直しの方向性について
 - ① 社債管理者の権限の具体化・明確化、裁量の縮小、責任の制限については、社

債管理者からの適切な情報伝達、手数料の引下げといった条件を付し、賛成する意見が多かった。

- ② 社債権者がより積極的に関わっていく仕組みの方が望ましいとの意見が多かった。
- ③ 社債権者による判断・決定については、機関投資家の受託者責任を考えれば必要とされる場面、問題点の選択肢等が増えることはいたし方ないとの意見が多かった。
- ④ 社債権者による判断・決定については、米国のように、マジョリティの社債権者がコンソーシアムを設け対応方針を決定するという手法について、違和感がな
いという意見が多かった。

4. 社債管理者の役割・業務の見直し

資料3、「Ⅱ－1 基本的な整備の方向性」

Ⅱ. 会社法の改正を視野に入れた検討課題の整理

資料2

以 上

低格付社債における社債管理のあり方について

平成 24 年 5 月 30 日
社 債 懇 事 務 局

【 目的 】

- ・ 実質的な社債権者保護を充実させ、低格付社債の発行と投資を拡大する。
- ・ 社債権者のために社債管理を行う者を設置する。
- ・ 社債権者の意思に基づく社債管理を容易にする。
- ・ 企業債務の再編を容易にする。

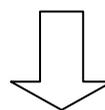


【 具体的な整備内容 】

- ・ 社債権者への情報伝達及び意思結集のための市場インフラの整備
- ・ 社債権者の判断・指示に基づく社債管理
- ・ 社債管理者の権限の具体化・明確化、裁量の縮小、責任の制限

○ 現状

	機関投資家向け（社債単位 1 億円以上（会社法 702 条））	個人向け（社債単位 1 億円未満（会社法 702 条））
高格付社債	社債管理者 <u>不</u> 設置債（F A 債）	社債管理者設置債



社債発行及び投資の拡大（社債管理者設置債の拡大を促す）

○ 社債管理者制度の見直し

低格付社債*	新しい「社債管理者」設置債	新しい「社債管理者」設置債、社債管理者設置債
--------	---------------	------------------------

*社債権者保護の観点から、社債管理機能が必要と考えられるものの、現状の社債管理者の権限、責任等を前提すると、担い手不在。

社債管理者制度の見直し

A 案

	機関投資家向け（社債単位 1 億円以上（会社法 702 条））	個人向け（社債単位 1 億円未満（会社法 702 条））
高格付社債	社債管理者不設置債（F A 債）	<p>新しい「社債管理者」設置債</p> <p>〔 現行の社債管理者制度による社債権者保護と同水準の保護を図る。 〕</p>
低格付社債	<p>新しい「社債管理者」設置債*</p> <p>〔 ① 社債管理者は、社債権者の判断・指示に基づき、社債管理委託契約に定められた業務を行う。 ② コベンツの多様化に対応できる柔軟性が必要 ③ 最低限求められる具体的な権限、義務の明確化 〕</p>	<p>新しい「社債管理者」設置債</p> <p>〔 現行の社債管理者制度による社債権者保護と同水準の保護を図る。 〕</p>

* 現行法では、善管注意義務・公平誠実義務の範囲が明確でないため、契約のみでの対応は困難。

社債管理者制度の見直し

B案

	機関投資家向け（社債単位 1 億円以上（会社法 702 条））	個人向け（社債単位 1 億円未満（会社法 702 条））
高格付社債	社債管理者 <u>不設置債</u> （FA債）	社債管理者設置債
低格付社債	<p>新しい「社債管理者」設置債*</p> <p>① 社債管理者は、社債権者の判断・指示に基づき、社債管理委託契約に定められた業務を行う。</p> <p>② コベンツの多様化に対応できる柔軟性が必要</p> <p>③ 最大限軽減できる具体的な権限、義務の明確化</p>	社債管理者設置債

*現行法では、善管注意義務・公平誠実義務の範囲が明確でないため、契約のみでの対応は困難。