

## 平成24年度 活動実績

### 1. 社債市場の活性化・拡大

当協議会は平成20年に「社債市場活性化研究会」を立上げ、社債市場におけるルール・慣行、税制、決済制度等について提言、要望を行ってきた。日本証券業協会では、それらの提言等を受け、平成21年に「社債市場の活性化に関する懇談会」を設置し、市場改革案「社債市場の活性化に向けて」を取り纏め、4つの重点的な取組みについてそれぞれ部会が設置され、検討が進められた。

	取組み	参加発行体
第1部会	証券会社の引受審査の見直し等	三菱商事、東日本旅客鉄道
第2部会	コベナントの付与及び情報開示等	新日鐵住金、三井物産
第3部会	社債管理のあり方等	オリックス、日立製作所
第4部会	社債の価格情報インフラの整備等	三菱商事、日立製作所

上記4部会での検討により平成24年7月には、「社債市場の活性化に関する懇談会」部会報告として取り纏められた。従来から当協議会が要望してきた社債の取引情報の公表についても、具体的な対策として新たに盛り込まれ、平成25年1月よりほふりを通じた決裁による社債の取引情報が、4月からはそれ以外の証券会社からの報告を基にした取引情報が開示されるようになった。

現在、上記部会報告を基に「社債の価格情報インフラの整備等に関するワーキング・グループ」「社債市場の活性化に向けたインフラ整備に関するワーキング・グループ」が設置されており、当協議会からも発行体側の意見提言のため会員企業にご参加頂いている。

	取組み	参加発行体
社債の価格情報インフラの整備等に関するワーキング・グループ	(1) 社債の価格情報のインフラの整備 (2) 社債のレポ市場の整備その他社債の流通市場の活性化を図るための措置	三菱商事
社債市場の活性化に向けたインフラ整備に関するワーキング・グループ	(1) コベナント・債務の状況等に関する情報開示 (2) 社債権者保護の充実のあり方	オリックス 日立キャピタル

<現時点までに示された具体的な対策>

- イ) 四半期報告書提出時の継続開示審査における共通質問事項の廃止
- ロ) 有価証券報告書提出時の継続開示審査における共通質問事項の簡素化
- ハ) 所謂「またぎ」での起債を回避する市場慣行問題に関する明確化
- ニ) 社債の取引情報の公表
- また、上記以外にも、本協議会が従来から要望してきた、
- ホ) レポ市場の整備
- ヘ) 社債の追加発行（銘柄統合）

についても引き続き検討課題として取り上げられており、今後の成果が期待される。当協議会としても参加発行体会社と協力し、フォローを継続していくとともに、より活性化された社債市場の実現に向け取り組んでいく。

<格付の前提と限界についての企業財務協議会提示案の採用状況>

企業内容等の開示に関する内閣府令開示布令の改正により、平成23年より国内社債の発行にあたり、発行登録追補書類上に「格付の前提と限界」についての記載を求められることとなった。当協議会として、格付機関各社のディスクレームを転記する手法に対して、発行体の事務負担が少なく、投資家にも分かりやすいエッセンス方式（各格付機関のディスクレームのエッセンスを取り纏めたもの）を提言、金融庁の企業開示課とも打ち合わせ、平成23年5月の新日鉄債、三菱商事債より採用されることとなった。

<エッセンス方式による開示>

信用格付は債務履行の確実性（信用リスク）についての現時点における各信用格付業者の意見であり事実の表明ではない。また、信用格付は、投資助言、販売推奨、または情報もしくは債務に対する保証ではない。信用格付の評価の対象は信用リスクに限定されており、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて言及するものではない。各信用格付業者の信用格付は信用リスクの評価において各信用格付業者が必要と判断した場合に変更され、または情報の不足等により取り下げられる（もしくは保留される）ことがある。各信用格付業者は評価にあたり信頼性が高いと判断した情報（発行体から提供された情報を含む）を利用しているが、入手した情報を独自に監査・検証しているわけではない。

\*上記と比較し、転記方式の場合は、取得格付数によっては数ページに及ぶケースがある。

格付の前提と限界についての記載方法は、あくまで発行体の判断であるが、協議会が取り纏めたエッセンス方式は、その後、日本政策金融公庫等の公的機関、三菱東京UFJ銀行、みずほコーポレート銀行、野村ホールディング等の金融機関にも採用されることとなり、現在、33社に採用され、市場に受け入れられてきており、今後も採用企業が増えることが、期待される。

以下、採用企業（ ）内の社数は、取得格付機関数

平成23年05月：三菱商事（3社）、新日本製鐵（4社）、オリックス（2社）

平成23年06月：商船三井（2社）

平成23年07月：日本政策金融公庫（2社）、三井化学（3社）

平成23年08月：北海道ガス（2社）

平成23年09月：三菱ケミカル（2社）、ホンダファイナンス（2社）、日清オイリオ（2社）、三菱地所（3社）、東京ガス（2社）、芙蓉総合リース（2社）、日立キャピタル（3社）

平成23年10月：三菱東京UFJ（3社）、トヨタファイナンス（3社）

平成23年12月：大阪ガス（2社）

平成24年01月：みずほコーポレート銀行（3社）

平成24年03月：武田薬品工業（2社）、ソニー（3社）

平成24年04月：野村ホールディング（2社）

平成24年08月：九州電力（3社）、イオン（2社）

平成24年09月：トヨタ自動車（3社）、電源開発（3社）、旭化成（2社）

平成24年11月：日本電産（2社）、リコーリース（3社）

平成 24 年 12 月：ダイキン工業（3 社）  
平成 25 年 01 月：近畿日本鉄道（2 社）  
平成 25 年 04 月：セブン&アイ・ホールディングス（2 社）  
平成 25 年 06 月：ジャックス（2 社）  
平成 25 年 07 月：光通信（2 社）

## **2. AMBIF Market 創設に向けた協力**

TokyoProBondMarket 及び AMBIF Market（アセアン+3 域内での共通プロ向け債券市場）の創設に向け、東証、財務省及び早稲田大学と当協議会の会員企業との間で、意見交換を行った。AMBIF Market は、標準化されたドキュメンテーションによる域内各国での容易な債券発行を可能とすることで、域内各国の債券市場の発展、クロスボーダー債券発行や投資の促進が期待でき、また、発行体にとっても流動性の拡大、調達手段の多様性に貢献するものと期待される。当協議会としても引き続き、AMBIF Market 実現に向け関係諸団体と協力していく。

## **3. 高度金融人材産学協議会への支援**

当協議会においては、事業会社の財務を高度化するためにはM&Aやデリバティブなどの知識・経験を持つ、「高度金融人材」を効果的に育成・活用する必要があるとの趣旨に賛同し、平成 20 年より「高度金融人材産学協議会」に賛助会員として参加し、活動に協力してきた。

平成 21 年度に産学連携 OFF-JT 研修プログラム<初級プログラム>の試行コースが実施されて以来、当協議会においても研修プログラムへの参加促進に向けた支援を行い、多くの会員企業にご参加頂いた。また、今後のプログラムをより充実したものとするため、一部会員企業にフィードバック検討会にご参加頂いており、今後も会員企業にとっても有益なプログラムとなるよう継続的に協力していく。

## **4. 税制・規制改正要望ほか**

会員企業にアンケートを実施、発行体の要望として非居住者及び外国法人が保有する振替債の支払利子に対する非課税措置についての恒久化につき取り纏めた。従前より当協議会は当該非課税措置の恒久化に向け要望を行ってきたが、今回、経済産業省殿と会員企業の御協力を頂いたことで、平成 25 年 3 月 29 日成立、同年 3 月 30 日公布の「所得税法等の一部を改正する法律案」において、当該非課税措置の恒久化が実現した。

その結果、非居住者保有する振替債の保有残高は、着実に増加しており、恒久化措置の効果が大きいことが実証されることとなった。

非居住者による振替債の保有銘柄数、平均残高の推移は、下記の通りとなっている。

平成 24 年 7～9 月：415 銘柄、7082 億円  
平成 24 年 10～12 月：433 銘柄、7192 億円  
平成 25 年 1～3 月：417 銘柄、7278 億円  
平成 25 年 4～6 月：455 銘柄、7607 億円

## **5. その他**

バーゼルⅢ導入による事業会社の資金調達への影響の調査、また、国際会計基準の導入等に伴う開示規制の強化の有無等、企業の活動、事業効率性に影響を与えうる内容の調査については、十分な研究段階に無いため、継続調査を行っていく。

以上