

### 【資料 3】債券サブグループからの報告内容

- 第 22 回検討委員会（2021 年 4 月 27 日）において、議長から、秩序ある LIBOR 移行に資するため、本邦タフレガシーに関する検討に関し、貸出サブグループ、債券サブグループにおいて、具体的な検討が開始される予定にあることが報告され、メンバー間で共有された。
  - その後、債券サブグループでは、円 LIBOR を参照し、日本法に準拠する債券契約を対象に、その特性を踏まえ、①タフレガシーとしてシンセティック円 LIBOR の利用を検討し得ると考えられる契約についての考え方、および、②シンセティック円 LIBOR を適用する場合の留意事項等について、意見照会を行うなど、必要な検討を行ってきた。
  - 債券サブグループとしては、本検討の目的と意義を以下のとおりと考えている。
    - 検討委員会としては、引き続き、幅広い市場参加者に対して、本邦移行計画に沿った LIBOR 移行対応を積極的に進めるように促すことが重要である。
    - 他方で、真に移行が困難な既存契約（タフレガシー）に対しては、セーフティネットとしてシンセティック円 LIBOR を利用することが考えられる。
    - 但し、シンセティック円 LIBOR は、公表期間が 1 年間に限定され、また、従来のパネル LIBOR を参照する契約とは経済価値が変わり得ることや指標の同質性が維持されないことから、当事者間の係争が生じるリスクに留意すべきとされる。
    - このため、検討委員会として、個々の契約当事者が、タフレガシーとしてシンセティック円 LIBOR を利用し得る契約を特定するための考え方や、タフレガシーに対してシンセティック円 LIBOR の利用を検討する際の留意事項等を整理のうえ、幅広く市場参加者の間で共有することは、本邦の秩序ある LIBOR 移行にとって有益と考えられる。
- これらの点については、貸出サブグループと協議のうえ、両グループの検討が同様の目的と意義にあることを確認した。
- メンバー間でコンセンサスを得たポイントは、以下のとおり。今後、検討委員会として、市中協議に付したうえで、最終的な取り纏めを行い、市場関係者の理解を促していくことを要望したい。

#### (1) タフレガシーとしてシンセティック円 LIBOR の利用を検討し得る契約

- ✓ タフレガシーとしてシンセティック円 LIBOR の利用を検討し得る契約を特定するための考え方を、以下のとおり整理する。

## イ) 基本的な考え方

- 債券契約は、契約変更手続きが法令に定められている。こうした点や円 LIBOR 公表停止までの時限性を踏まえ、以下の契約は、タフレガシーに該当すると考えられる。

法令に定められた契約変更手続き（社債権者集会の開催または全員同意の取得）により、発行体が円 LIBOR からの移行（事前移行または頑健なフォールバック条項の導入）に取り組んだ<sup>1</sup>ものの、2021 年末までに法令上必要な同意等を得られず、円 LIBOR からの移行を完了することができなかった場合<sup>2</sup>。

## ロ) 契約変更手続きによる移行の取り組み

- 上記の契約変更手続きに当たっては、契約当事者間において、特に以下の点に留意すべきである<sup>3</sup>。

発行体：社債権者に対して誠実かつ丁寧な説明に努めること。  
社債権者：発行体からの説明に誠実に応じること。

- 発行体から社債権者に対しては、以下の内容等について説明すべきである<sup>4</sup>。

- ・ LIBOR 公表停止に関する概要、公表停止によるリスクと影響。
- ・ 事前移行における代替金利指標の選択肢、およびフォールバックに関して日本円金利指標に関する検討委員会の市中協議で推奨・提示された代替金利指標（フォールバック・レート）およびスプレッド調整手法のうち各選択肢を選択する理由やメリット・デメリット等<sup>5</sup>。

<sup>1</sup> 社債権者集会の開催を通じて円 LIBOR からの移行に取り組む場合は、法令に則り、社債権者集会を招集することを指す。

<sup>2</sup> 2021 年 12 月末までに合意できない場合、次回の金利更改日まで取り組みを継続することを妨げない。

<sup>3</sup> 発行体に代わって販売会社たる証券会社から説明を行うこともあり得る。また、裁量明記型のフォールバック条項がある場合には、裁量権を有する主体による裁量権行使をスムーズに行う観点から、当該主体、発行体、社債権者間でのコミュニケーションをとることも考えられる。

<sup>4</sup> 具体的な説明内容は、社債権者の理解度や発行体の準備状況等により変動し得るものであり、実務上の留意事項（利払額の決定時期変更の有無や、会計・税務上の留意点等）についても、必要に応じて説明することも考えられる。

<sup>5</sup> 後継金利の水準など、定量面についての説明も考えられる。

- ・公表停止までに事前移行または頑健なフォールバック条項の導入を行わない場合、依るべき金利指標がなくなることから、利払いが滞るリスク。

#### ハ) タフレガシーとしてシンセティック円 LIBOR の利用を検討し得る契約の特定

- 契約当事者は、上記イ)、ロ)に基づき、タフレガシーとしてシンセティック円 LIBOR の利用を検討し得る契約を特定し、一つの選択肢として、シンセティック円 LIBOR の利用を検討する<sup>6</sup>。2021 年 12 月末以降にシンセティック円 LIBOR を利用するか否かは、個々の契約当事者が契約内容や契約当事者の意向、また、下記(2)の留意事項等を踏まえて判断する<sup>7</sup>。

#### (2) シンセティック円 LIBOR を利用する際の留意事項等

- ✓ シンセティック円 LIBOR を利用する際に契約当事者が留意すべき事項等について、以下のとおり整理する。
  - シンセティック円 LIBOR の利用に際しては、留意すべきリスクがある。特に、公表期間が1年間に限定され、また、従来のパネル LIBOR を参照する契約とは経済価値が変わり得ることや指標の同質性が維持されないことから、当事者間の係争が生じるリスクに留意すべきである。
  - 契約当事者が、シンセティック円 LIBOR を利用する際には、係争リスクを軽減する観点から、以下の内容について、当事者間で予め認識を共有すべきである<sup>8</sup>。

- ・ 現行の円 LIBOR（パネル LIBOR）に代わり、シンセティック円 LIBOR を適用すること。
- ・ パネル LIBOR の公表停止後の初回金利更改日から適用すること。
- ・ シンセティック円 LIBOR は、パネル LIBOR とは算出方法が異なるため、契約の経済価値が変わり得ること。
- ・ シンセティック円 LIBOR の公表は「2022 年 1 月～12 月」の1年間に限定される見通し。2023 年以降に満期を迎える契約（2023 年以降に金利更改日がないものは除く）については、1 年以内に金利変更等について再度誠実に協議に応じ、代替指標等について合意する必要があること。

<sup>6</sup> 金融当局は、必要に応じてシンセティック円 LIBOR の利用状況や顧客対応状況につき確認する考えを示している。

<sup>7</sup> 本検討は、本検討により示された「タフレガシー」の考え方に該当しない契約について、シンセティック円 LIBOR の利用を禁止するものではない。

<sup>8</sup> 金融機関は、シンセティック円 LIBOR の利用について金融当局等に対して説明できるよう、事前移行またはフォールバック条項の導入について合意することができなかった経緯や、契約当事者間で認識を共有した事項や追加的に実施したリスク軽減策等について、協議の証跡などを残しておくことが望ましい。

- ・ シンセティック円 LIBOR の利用には係争リスクが伴う。このリスクを回避するためには、シンセティック円 LIBOR を利用することについて、法令に定められた契約変更手続きによる契約当事者の合意が必要となる。
  - ・ 他方で、事前移行または頑健なフォールバック条項の導入について、法令上必要な同意等を得られていないもとで、シンセティック円 LIBOR の利用について合意に至る可能性は低いとの指摘もある。この場合、シンセティック円 LIBOR 利用の係争リスクを低減するため、合意に至らないまでも契約当事者間で認識を共有する方策を講じることが考えられる。  
 —— 例えば、i) ネガティブコンセント条項<sup>9</sup>を含んだ通知を行う、ii) 社債権者集会招集通知に記載して通知する、iii) 社債権者への通知に加えて社債権者から受領通知を得る、など。
  - ・ 但し、i) ～ iii) のような方策により認識を共有したとしても、係争リスクは残存する。従って、2022 年 1 月以降、可能な限り早期に、シンセティック円 LIBOR から後継金利への移行を行うことが望ましい。
- 係争リスク軽減のためには、シンセティック円 LIBOR の利用を試みる契約当事者自身が、係争リスクを軽減するための方法について、必要に応じて弁護士等に相談する等したうえで、個々の契約内容や契約当事者の意向を踏まえた対応を採る必要がある。なお、こうした対応の証跡を残すことも係争リスクの軽減に資すると考えられる。
  - その他の留意点として、シンセティック円 LIBOR 利用に伴うヘッジ会計上・税務上の対応についての検討も進められることが望ましい。
- 市中協議に際しては、上記のリスク等も踏まえ、引き続き、2021 年末までに可能な限り早期に移行対応を進めることが適当であることを前提としつつも、以下の事項について、広く市場参加者の意見を聴取することが考えられる。
- 関係者による移行対応を進められない特別な事情、例えば、顧客保護や本邦金融市場・金融システムの健全性の確保の観点から移行対応を進めることが適当でないといった事情があるか。
  - シンセティック円 LIBOR を利用する際の認識の共有の意義、共有の内容や方策について、過不足があるか。

以 上

<sup>9</sup> 一定期間以内に相手方から異論が示されなければ承諾されたものとみなすこととする条項。