



平成 25 年 1 月 23 日

金融庁監督局証券課長 殿

一般的な法令解釈に係る書面照会について

金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号）の解釈に関し、以下の点について、照会します。

なお、照会及び回答の内容が公表されることに同意します。

1 照会対象条項及び論点

(1) 照会対象条項

金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号）第 39 条第 1 項

(2) 論点

特定認証紛争解決手続（事業再生 ADR 手続）において、デリバティブ取引による損失に係る債権について、銀行等に責任がないことを前提とした以下の 1 又は 2 の内容を含む事業再生計画に基づき、同債権を対象債権として債権放棄をすることは、「損失補てん等の禁止」を定めた金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号）第 39 条第 1 項に違反するか。

- 1 デリバティブ取引により生じた損失に係る債権を含む対象債権全体について、各対象債権者の債権残高に応じて（いわゆる残高プロラタ弁済方式）、債権放棄を行うこと
- 2 デリバティブ取引により生じた損失に係る債権を含む対象債権全体について、一定額までの部分（ただし、債権額が当該一定金額までに満たない債権者については当該債権金額）については 100%弁済を受けるものとし、債権額が一定額を超える部分は、債権残高に応じた債権放棄を行うこと

(3) 見解及び論拠

① 論点 1 について

金融商品取引法が、「損失補填等の禁止」をする趣旨については、色々な趣旨が述べられている。具体的には、「損失補填は、不当に競争者の顧客を自己と取引するよう誘引する不公正な取引方法として独占禁止法違反である」、「損失の危険を負担せずすむ投資家が安

易な投資判断を行うようになり、これらの結果として市場の価格形成機能が歪められる」、「損失補填の実施により金融商品取引業者の財務の健全性が害される」等の趣旨・理由が述べられている〔山下友信＝神田秀樹編著「金融商品取引法概説」345頁（2010年、有斐閣）〕。

しかし、事業再生 ADR 手続は、過剰債務に悩む企業の問題を解決するために生まれた制度である。事業再生 ADR 手続においては、公正中立な立場にある専門家である手続実施者の下で金融債権者・債務者の調整を行い、対象者の全員一致による決議を経て、金融支援（返済条件の変更、債権放棄、債権の株式化）を行い、事業を継続しながら過剰債務問題を解決し、再生を目指す。従って、事業再生 ADR 手続における事業再生計画に基づく金融支援（債権放棄）は、事業の再生の観点から行われるものであって、デリバティブ取引により生じた損失を埋め合わせるために行うものでないことは明らかである。

また、論点 1 のケースは、デリバティブ取引に基づく損失については対象債務者と対象債権者の間で何らの争いもない状態を前提として、為替デリバティブ取引に関する債務だけではなく通常の借入債務も債権放棄の対象となる債務に含めた上で、民事再生手続等の法的整理の場合と同様に、両者を区別することなくすべて対象債権として取り扱い、一律に債権放棄を求めるものである。

さらに、論点 1 のケースにおける債権放棄は、各対象債権者の債権残高に応じて（いわゆる残高プロラタ弁済方式）債権放棄を行うものであり、各対象債権者の債権の免除割合はまったく同率であるため、為替デリバティブ取引に係る過失割合の調整や、顧客の損失の埋め合わせ等が行われていないことは明白である。

以上の点を考慮すれば、論点 1 のケースにおける債権放棄は、金融商品取引法第 39 条の規定する「損失補填等の禁止」に抵触するものではないと考える。

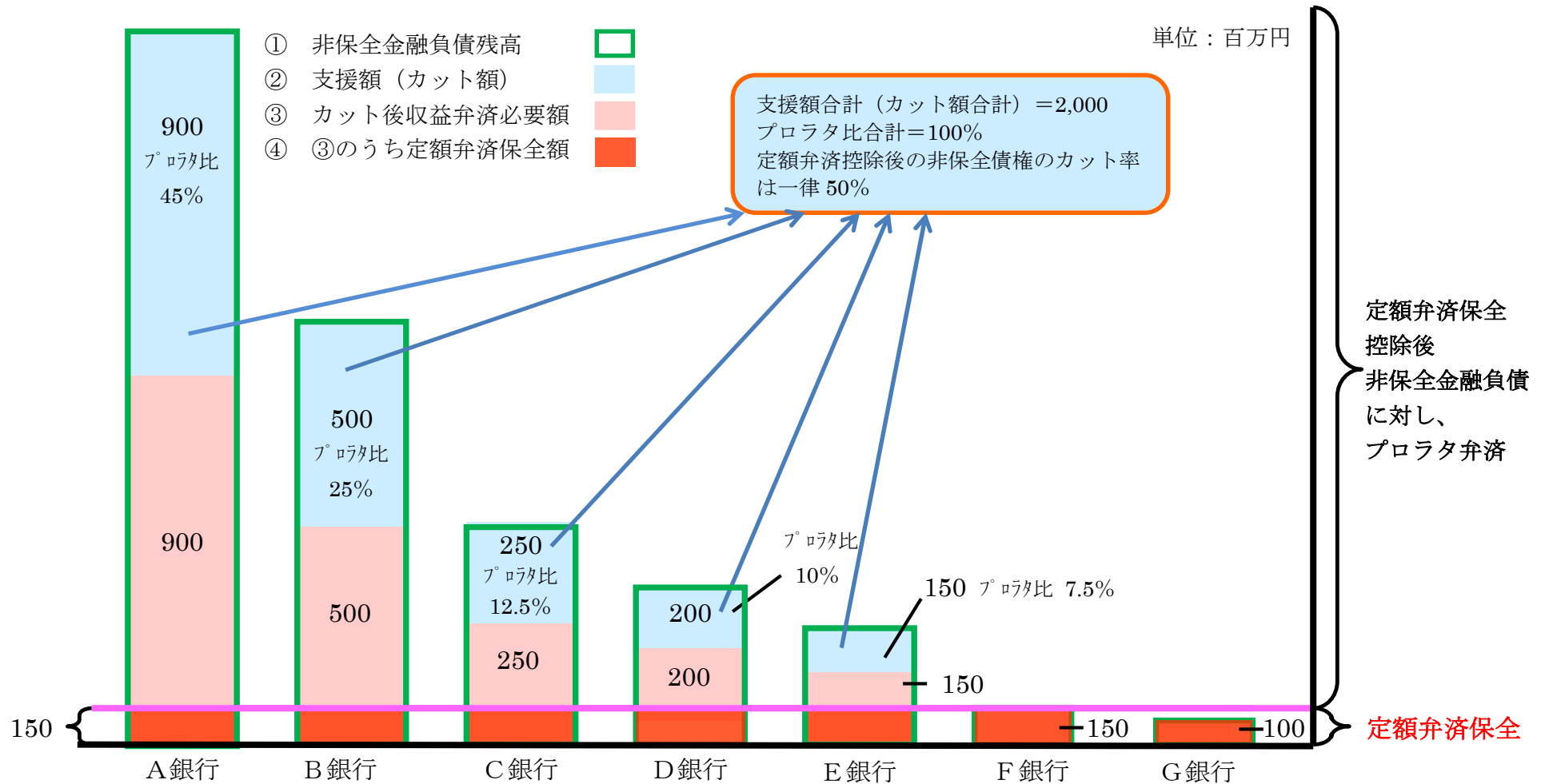
② 論点 2 について

論点 2 のケースにおいては、各対象債権のうち一定額までの部分（ただし、債権額が当該一定金額までに満たない債権者については当該債権金額）については 100%弁済を受けるものとし、債権額が一定額を超える部分については、債権残高に応じたプロラタ弁済とされている。そのため、結果として、各債権者において、全体的な債権の免除割合は異なることとなっており、その点で論点 1 のケースと異なっている。

しかし、上記のような一定額までの債権を全額弁済とすることによって、各債権者において債権の免除割合が異なる結果となる弁済方式は、事業再生 ADR 手続と同様の制度化された私的整理である私的整理ガイドラインによる手続や、法的整理である民事再生手続等の事業再生の手続における弁済計画において、債権者間の実質的衡平を確保するための手段として一般的に行われている手法であり、為替デリバティブ取引に係る過失割合の調整や、顧客の損失の埋め合わせ等を意図したものではない。

したがって、事業再生 ADR 手続の個別事案において、事業再生計画の内容が公正かつ妥当で経済的合理性を有するものであり、かつ、債権者間の実質的衡平性が確保されているものと認められるのであれば、論点 2 のケースにおける債権放棄も、金融商品取引法第 39 条の規定する「損失補填等の禁止」に抵触するものではないと考える。

【参考】 論点2に関するイメージ図



*各銀行の当初債権額には、デリバティブ取引に係る未払金及び解約損害金全額が含まれている（一切免除がなされていない。）。

*民事再生等の法的整理における一般的に採用されている実質的衡平確保の手段として、各銀行に対して一律1億5000万円の定額弁済を行なっている。

*定額弁済後の各銀行の非保全債権残高に応じて、プロラタによる債権放棄を行うこととしている。

*当該弁済案を含む事業再生計画案について、事業再生ADRにおける手続実施者から、「公正かつ妥当で経済的合理性を有する」との意見を内容とする調査報告書が提出されることを前提としている。