

第10回 制度設計ワーキンググループ
事務局提出資料
～一般担保規定の取扱いについて～

平成26年11月27日(木)

- 法的分離の実施・施行に伴い会社分割を行うことが求められるが、その際、会社分割前に発行された一般担保付社債(既発債)については、債権者の権利に実質的な影響を与えない方策を講じることが大前提。
- 既発債の債権者の権利に実質的な影響を与えない方策を講じることが可能なための制度設計としては、債権保全の視点と、法的分離後の経営の自由度を確保することで効率性や企業価値の向上を図る視点の双方を両立させる観点から、分社後の各社が一般担保付社債を発行できるよう規定した改正電気事業法(第2弾)を参考にしつつ、手当てを講じることとする。

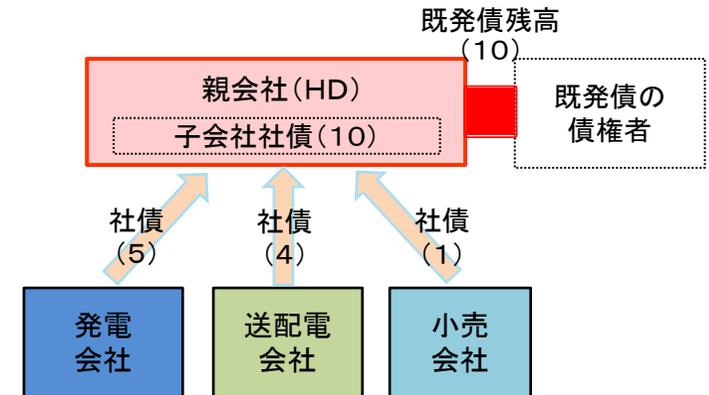
既発債の債権者の権利に実質的な影響を与えない方策 改正電気事業法(第2弾):子会社による社債発行

- 改正電気事業法(第2弾)においては、現在の一般電気事業者が自主的に分社した場合、分社後の各社が一般担保付社債を発行できるよう規定している。分社に当たっては、この規定に基づき、各子会社が自らの総財産を担保とする一般担保付社債を親会社に対して発行する方法等により、既発債の債権者の権利に実質的な影響を与えない方策を講じることができる。

※既発債の債権者は、親会社(分割元)の総財産を担保とした優先弁済権に加え、親会社が保有する子会社社債を通じて、各子会社の総財産を担保とした優先弁済権を得ることとなる。

(注) 自主的な法的分離を先行実施する東京電力も、上記の方法等により、既発債の権利保護を図ることとしている。

- この方法の場合、
 - ✓ 既発債の債権者が有する一般担保の効果は、親会社に対しては直接的に、子会社に対しては間接的に及ぶこととなる。
 - ✓ 一方で、各子会社が自らの資産を超えて親会社の債務を連帯して負わないよう工夫することで、企業価値の向上を図ることができる。



(※) 既発債の債権者の権利に実質的な影響を与えないという目的の範囲内において、子会社が一般担保付社債を親会社に対して発行(例えば親会社が負う既発債に係る債務と同程度)。

これにより、既発債の債権者は、親会社が保有する子会社社債を通じて、各子会社の総財産を担保とした優先弁済権を得ることとなる。

(注) 上記図表中の括弧内の数字は既発債に係る債務の残高を10とした場合のイメージ。

- 現行の電気事業法第37条の一般担保規定は、大規模な設備を維持・管理する一般電気事業者の長期資金調達の円滑化を図るためのものであったところ、第2弾改正で一般電気事業者概念が見直され、第3弾改正の法的分離により、その設備の保有実態も変わることとなる。全面自由化された市場における対等な競争条件（イコールフットイング）を確保する必要性や、民間企業による社債調達の主流が無担保社債に移行している現状を踏まえると、現在の一般電気事業者のみを対象とした一般担保規定については、原則廃止とする。
- ただし、以下の点を考慮し、時限的措置として、一般担保付社債の発行を認めることとする。
 - ① 現在の一般電気事業者の財務改善の見込みが不透明な現状において、一般担保をすぐさま廃止すると決定した場合、電力の安定供給のために必要となる足元の資金調達に支障を来すのではないかとの見方があること。
 - ② 原子力の依存度を可能な限り低減させる一方で老朽火力発電所への依存が限界に近づく中で、これらに代わる十分な供給力を確保するための投資が必要であること。
- 具体的には、
 - (1) 電気の安定供給に必要な資金調達に支障を来さないと考えられるまでの間、すなわち、法的分離を規定する第3弾改正法の施行（2018～2020年（平成30～32年）目途）から5年間は、一般担保付社債を発行できることとする。
 - (2) 自由化に伴う資金調達環境変化や長期資金需要に鑑み、大規模設備を要しない小売事業を除き、上記経過措置期間に限り、激変緩和措置として、
 - ① 発電事業を主として営む会社
 - ② 送配電事業を主として営む会社
 - ③ 主として発電や送配電のために資金調達を行う会社（持株会社等）が、一般電気事業者であったかどうかに関わらず、一般担保付社債の発行を選択できることとする。
- 以上のような手当てを講じることにより、将来的な返済リスク認識を緩和しつつ、電気の安定供給のために必要となる足元の資金調達への影響を抑制するとともに、一般担保が将来的に廃止されることを前提とした新たな資金調達環境への円滑な移行を図る。
- なお、エネルギーベストミックスの実現に向けた措置については、一般担保付社債の廃止後の金融市場や資金需要動向等を見据え、別途検討することが必要。