

利益参加社債の今日的意義

村 松 健

目 次

- | | |
|---------------|------------------|
| 1. 利益参加社債とは | 4. 利益参加社債の活用に向けて |
| 2. 利益参加社債の商品性 | 5. 終わりに |
| 3. 利益参加社債の課題 | |

昨今、「社債の株式化」や「株式の社債化」、具体的には劣後社債や優先株式の発行が拡大しており、低金利環境下、投資家・発行体にとって有望分野となっている。利益参加社債は社債の株式化の一類型である。「確定利率による利息の支払いに加えて、会社が剰余金の配当を行う場合には、一定の基準に従って、剰余金の処分として、追加的な利息の支払いをする旨が定められている社債」を指す。フランスでの発行事例が多く、日本では発行事例はない。利益参加社債発行について、会社法上の問題は特段ないものの、税務上の取り扱いが課題である。理論的には、企業の資金調達における利子と配当は、法人税の取り扱いにおいて中立的であることが望ましく、実際いくつかの国では、ACE (Allowance for Corporate Equity) などが導入され、法人税における資金調達手法の中立性確保の手だてが講じられている。日本ではにわかにACEを導入することは難しいが、利益参加社債の利用により中立性確保は一定程度可能である。東京市場の独自性発揮や、市場関係者に新たな投資カテゴリーを提供する面でも取り組み意義があるのではないかと。

1. 利益参加社債とは

近年、ハイブリッドファイナンスと呼ばれる、負債と資本の中間的な性質を有する手法での資金調達が増加している。2020年10～12月の劣後債発行額は8,380億円と前年同期比84%増となった(注1)。背景としては、投資家サイドの事情、

すなわち日本銀行の金融緩和などにより超低金利の状況下、少しでも利益をかき上げるため、機関投資家や銀行などの金融機関がリスクテイクに積極的になっていること、および発行体サイドの事情、すなわち新型コロナウイルスの流行などによる景気低迷により事業環境が悪化し、資本調達を要する企業が拡大していること、が挙げられる。



村松 健 (むらまつ けん)

みずほフィナンシャルグループ参事役。1996年慶應義塾大学法学部法律学科卒業後、日本興業銀行入行。富山支店、業務部、証券部、広島営業部、証券部、みずほ証券等で勤務。著書に、『銀行実務詳説 証券』（金融財政事情研究会、2011年）、『NISAで始める「負けない投資」の教科書』（東洋経済新報社、2014年）、『中国債券取引の実務』（金融財政事情研究会、2017年）（すべて共著）がある。論文寄稿、セミナー等多数。日本財務管理学会所属。