

有限会社法・中間法人法の廃止と証券化格付けへの影響

2006年5月1日に会社法が施行され、有限会社法が廃止されることにより、同日以降、新しい有限会社の設立はできなくなる。また、公益法人制度改革の流れの中で、非営利法人の設立根拠法として一般社団法人及び一般財団法人に関する法律案（以下、一般社団・財団法人法と呼ぶ）が06年3月に国会に上程されており、同法が成立して施行されれば、中間法人法も同時に廃止されることとなる。本稿では、証券化・流動化の観点から、新制度の概略と、現在流動化スキームにおいて多用されている有限会社・中間法人制度の廃止が証券化格付けに与える影響について概説する。なお、一般社団・財団法人法は法案の段階であり、審議の過程で修正がなされる可能性がある。

1. 新制度の概略

(1) 会社法の制定と有限会社法の廃止

会社法は、商法や有限会社法など、各法律に分かれて置かれていた会社に関する規定を統合し、時代にそぐわなくなった旧法の規定の現代化を図ったもので、会社類型の統廃合、会社設立規定・ガバナンス規定の見直し、最低資本金規制の撤廃、株式・社債制度の改善など、きわめて多岐にわたる見直しが行われている。証券化・流動化に関係する事項としては、株式会社制度と有限会社制度の統合、合同会社制度（日本版LLC）の新設が挙げられる。

有限会社法廃止後、既存の有限会社は、特例有限会社として存続することも、所定の手続を経て株式会社や合同会社など別の会社類型への移行・組織変更を選ぶこともできる。特例有限会社は、会社法上は株式会社であり、旧有限会社と比べ、会社更生法の対象となる、株主数の上限がない（旧有限会社の出資者の上限は50人）、社債発行が可能になる（ただし、実際に市場に受け入れられるかはまだ明らかでない）、といった相違点があるが、総じて経過措置や特則により旧有限会社と同一の建付けが維持され、「●●有限会社」という商号の変更や、取締役の増員などは不要である。

(2) 公益法人改革の一環としての中間法人制度廃止

公益法人は、宗教・慈善・学術などの公益を目的とし、主務官庁の許可を得て設立される非営利の社団法人・財団法人の総称で、税制上の優遇措置が認められている。公益法人制度は民法制定以来100年以上見直しが行われておらず、公益事業とはいえないような事務・事業を実施している法人があるのではないかと、理事が不適切な運営をしているのではないかと、といった批判もあった^(注1)。04年までにまとめられた公益法人制度改革の基本方針は、法人格の取得（設立）と公益性の判断が一体となった現行の公益法人制度を改め、一般社団法人・一般財団法人からなる一般的な非営利法人の制度と、設立済みの非営利法人を有識者による公益等認定委員会の判断で公益法人として認定する制度に分離することにより、公益性の認定プロセスの透明化を目指している。一般社団・財団法人法の施行日は、公布の日から2年6ヶ月以内の政令で定める日とされており、08年度中の施行が想定されている。

(注1)「公益法人制度の抜本的改革の視点と課題について」02年4月13日 内閣官房行政改革推進事務局 行政委託型公益法人等改革推進室

この基本方針において、「社員に共通する利益を図ることを目的とし、かつ、剰余金を社員に分配することを目的としない社団」と定義される中間法人は、公益目的でも営利目的でもない法人として、一般的な非

営利法人制度に統合・一本化することとされた。既存の中間法人は、中間法人法廃止後は一般社団・財団法人法の規定による一般社団法人として存続する。中間法人は、設立時の基金総額が300万円以上で、社員が常に2名以上いることを要し、機関として社員総会、理事、監事を置く必要がある。これに対し一般社団法人では、基金拠出自体が任意であり、設立当初を除いて社員は常に1名以上いればよく、必置の機関は社員総会と理事であって、監事を置くことは任意となっている。すなわち、一般社団法人の方が簡素な組織となっており、中間法人法で要求されていることを満たしている中間法人は、一般社団・財団法人法の規定による一般社団法人となっても、法人内部の組織変更や基金の増額は必要とされない。

ただし、経過措置の期限（一般社団・財団法人法施行日の属する事業年度の終了後最初に招集される定時社員総会の終結の時）までに、定款記載の名称を「有限責任中間法人●●」「無限責任中間法人●●」から「一般社団法人●●」に変更しなければならない。また、中間法人法にはなかった規定として、一般社団法人には、決算の公告またはウェブサイトへの掲出義務と、負債総額200億円以上の大規模法人に限り会計監査人設置義務が課されることとなっており、中間法人自体がABL（アセットバックローン）のボロワーとなっている大型の流動化取引では、後者への対応が必要となる。

2. 流動化スキームにおける有限会社・中間法人の役割

(1) SPCの倒産隔離の要件

流動化取引における倒産隔離は(A)SPC（特別目的会社）自体の倒産隔離、すなわち、ケイマンSPCや有限会社、株式会社、特定目的会社といった国内SPCがオリジネーターの倒産手続に巻き込まれたり、SPC自体が倒産手続の対象とされたりする可能性が減じられていることと、(B)SPCに対する資産譲渡がオリジネーターの倒産時においても倒産財団に取り込まれないような条件になっていること（資産譲渡の真正譲渡性、対抗要件の具備、否認・取消リスクの不存在など）、から構成される。

このうち(A)のSPC自体の倒産隔離について、JCRでは、以下の項目をその要件と考えている。

①事業の制限

ケイマンSPCや国内SPCの事業は、定款、トラスト・ディード（信託証書）、流動化関連契約などにより、社債の発行やABLの借り入れおよびその利払い・償還・返済、対象資産の購入、事務代行契約の締結といった流動化関連・付随業務のみに限定されなければならない。一般的な主な禁止活動は以下の通りである。

- ・子会社の設立
- ・対象資産に対応する社債・借り入れ以外の負債を負うこと*
- ・配当・利益分配
- ・株式の追加発行
- ・対象資産・利益の処分

*責任財産限定特約などの所要措置を要件に、追加シリーズの起債・借り入れも認められる。

②中立・独立な取締役

SPCが自ら倒産手続きの開始を申立てたり、流動化と無関係な負債を負ったりすることを防止するため、SPCの取締役の少なくとも過半数は、公認会計士や事務代行会社の職員などオリジネーターやアレンジャーとは利害関係のない者が就任しなければならない。

③資本関係の切断（株主権の不当行使の回避）

ケイマンSPCであれば、SPCの株式を信託財産として、現地の慈善団体を受益者とするチャリタブル・トラストを設定すること、国内SPCであれば、出資の全額をケイマンSPCや中間法人が保有することにより、取引関係者がSPCに対する議決権を保持しないようにすることが必要である。

なお、これまでは利用の少なかった資産流動化法上の特定持分信託についても、信託法・信託業法の改正で信託会社の新規参入や自己信託が可能になることにより、資本関係を切断する手法として利用が増える可能性がある。

④債権者からの倒産申立ての禁止

シニアデット以外の流動化関連契約において、オリジネーターやスワップカウンターパーティーは担保資産や責任財産以外に請求権を有さず、それらの支払いに不足が生じたとしても、SPCについて倒産を申立てる権利を有しないことが規定される必要がある。

(2) 倒産隔離措置に中間法人を利用する際の要件

中間法人のうち、社員が法人の債務について責任を負わないものを有限責任中間法人という。有限責任中間法人の成立に際しては300万円以上の基金の拠出が必要とされる。社員は、有限責任中間法人の議決権を有するものの基金の拠出は義務づけられていないため、有限責任中間法人は基金の拠出者と議決権を有する者とを切り離すことが可能となる。流動化取引において有限責任中間法人を利用する際は、定款や全社員が提出する誓約書により、以下の事項が規定・誓約されることが格付け上の要件となる。

- ・有限責任中間法人の目的
- ・社員の入社に関する制限
- ・社員の退社の要件
- ・基金拠出者の権利に関する規定（基金の返還時期に関する制限、基金拠出者による倒産手続申立権に関する制限）
- ・社員の行為等に関する制限（有限責任中間法人とSPCに対する倒産手続申立権に関する制限）

3. 二法廃止の格付けへの影響

(1) 有限会社法の廃止

不動産流動化関係者などの間で、旧有限会社にかわって主流になると見られているのは合同会社である。合同会社とは、出資者全員が有限責任社員だけで構成される会社で、会社法で新たに創設された会社類型となっている。合同会社は出資者1名で設立でき、最低資本金規制はなく、社債の発行も可能（ただし、実際に市場に受け入れられるかはまだ明らかでない）である。

特例有限会社との大きな相違は会社更生法の対象外であることで、有限会社法の廃止直前に設立された有限会社は、合同会社への組織変更を当初から織り込んでいる例も多い。合同会社を国内SPCとして利用することについて、格付け上の問題は基本的にはないと思われるが、個別案件では、SPCの倒産隔離の要件が充足されていることを会社定款や流動化関連契約書により確認し、スキームに内在する法務リスク・税務リスクを精査した上で、格付けしていく方針である。なお、合同会社が人的会社であって、組合の性格が強いことが倒産隔離に影響するかなどの点は、注意していく必要があると思われる。

特例有限会社は新たに会社更生法の対象となるが、そもそも倒産隔離措置が施されたSPCについて倒産手続一般が開始される事態が発生する蓋然性は小さいし、一般に会社更生手続は多数の債権者がいて債権債務関係が複雑な大会社の再建に適用される倒産類型であることからすると、流動化の器でしかなく、会社再建の意味がないSPCについて会社更生手続が開始される蓋然性はさらに小さいと考えられ、債務超過などの倒産原因が生じていない特例有限会社を利用した流動化・証券化取引の格付けが、直ちに影響を受けることはないと考えられる。

(2) 中間法人法の廃止

有限責任中間法人を国内SPCの持株会社（持分保有会社）として利用している既存の流動化取引については、中間法人法の廃止により有限責任中間法人が一般社団法人となっても、そのことで倒産隔離措置に中間法人を利用する際の要件が欠けてしまうことはなく、法人の名称変更手続が必要である以外は特段の影響はないと考えられる。

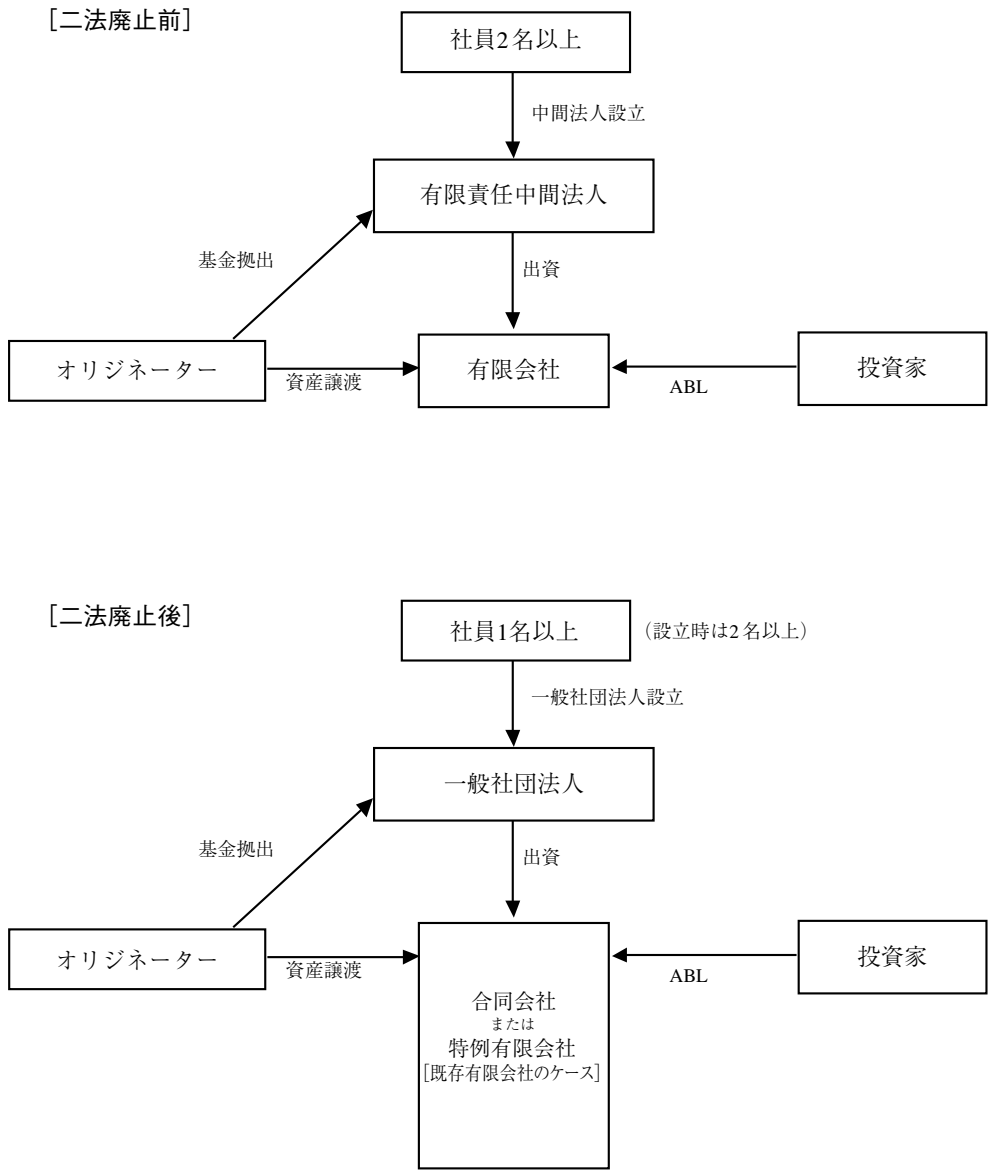
一般社団・財団法人法の施行以後は、有限責任中間法人にかわって一般社団法人を利用する取引が多くなるとみられるが、同法施行後に新設される一般社団法人についても、基金の拠出者と議決権を有する者とを

切り離すという目的は、現行の中間法人と同様に達成可能と思われる。

なお、JCRでは現時点で、有限責任中間法人自体をボロワーとして利用する流動化取引の格付け事例はない。新たな一般社団法人をボロワーとして利用する流動化取引については、税務リスクなども精査した上、格付けの適否を見極める方針である。

シニアアナリスト 庄司 秀行

図表 有限責任中間法人と有限会社を利用したストラクチャー



(参考文献) 相澤 哲「新・会社法旧新対照条文」
 藤瀬 祐司「新しい流動化・証券化ヴィークルの基礎と実務」