

長銀・日債銀と金融再生委員会の功罪

- 瑕疵担保条項の価値評価 -

中川裕司（岐阜経済大学）

2004年2月19日に新生銀行(旧日本長期信用銀行、以下では旧長銀という)が再上場を果たし、今年2006年4月1日にはあおぞら銀行(旧日本債券信用銀行、以下では旧日債銀という)が普通銀行に転換した。旧長銀が特別公的管理下に置かれたのが1998年10月23日であり、2000年2月9日に譲渡先がニュー・LTCB・パートナーズ社に最終的に決定し、2000年3月1日に営業を再開した。また、1998年12月13日に旧日債銀が特別公的管理下に置かれ、2000年6月30日に譲渡先がソフトバンク連合に最終的に決定し、同年9月4日に再開した。その過程で、本報告で論じる両行の「瑕疵担保条項」に係る議論が紛糾した。

それは、金融再生委員会の報告書の中で、長銀との株式売買契約書第8条8.1(1)の瑕疵担保解除の条項にある『預保[預金保険機構]は長銀に対して実行日付で貸出関連資産を譲渡したものとみなす。長銀は、実行日から3年以内に、特定の債務者について貸出関連資産に瑕疵があり、且つ当該特定の債務者に対する貸出関連資産について2割以上の減価が認められた場合、当該貸出関連資産の譲渡をその債務者毎の全てについて一括して遡及的に実行日付で解除する権利(以下「解除権」という)を有する』という点、また日債銀との基本合意書第7条1(1)の瑕疵担保責任の要件にある『売主[預金保険機構]は、日債銀に対して、実行日付で貸出関連資産を譲渡したものとみなす。日債銀は(i)実行日から3年目の応答日又は(ii)平成15年9月末日のいずれか遅い方の日(以下「行使期間満了日」という)までに、(i)特定の債務者についての貸出関連資産に瑕疵があり、且つ(ii)当該特定の債務者に対する貸出関連資産に関して2割以上の減価が認められた場合、当該債務者に対する貸出関連資産の全部に関する譲渡を解除する権利(以下「本解除権」という。)を有する』という点にあった。すなわち、両行の「瑕疵担保条項」に関して、買主(新生銀行、あるいはあおぞら銀行)は貸出関連資産の価値を増加させるような積極的行動をしないのはいいか、というモラルハザードが生じるのではないか、という点にあった。

結局、金融再生委員会の「破綻金融機関の処理のために講じた措置の内容に関する報告」では、2001年1月6日から2005年3月31日までの間の各6ヶ月毎に、瑕疵担保条項に基づく債権の買取りの累計は、新生銀行から預金保険機構が引き取った案件で331件、債権額で1兆2,199億円、支払額で8,928億円で、あおぞら銀行から預金保険機構が引き取った案件で155件、債権額で4,454億円、支払額で3,286億円であった、と報告している。

また、もう一つの議論となった点は、金融再生委員会による報告書の中で、長銀に際して『預金保険機構が実行日[2000年3月1日又は契約当事者が合意し、別途定める日]に所有している長銀の普通株式2,417,075,212株のうち2,417,075,000株を10億円でニュー・LTCB・パートナーズ[社]に売却するとともに、長銀に対し、単位未満株式である普通株式212株を合計87円で買取請求する(株式売買契約書第3条3.2)』という点、また、日債銀

譲渡に際して、ソフトバンク連合に『売主[預金保険機構]は、日債銀の単位未満株式 705 株を除く発行済普通株式の全部に相当する普通株式 2,501,536,000 株を、買主に対し、金 10 億円で売り渡し、・・・705 株を金 282 円で買取請求をするものとする(基本合意書第 3 条 1)』という点にあった。

本報告では、旧日債銀があおぞら銀行として普通銀行に転換した今年、当時の情報から瑕疵担保条項にともなうキャッシュフローが適切であったかを検証する。ここでは、「瑕疵担保条項」が一種のコールオプションのように評価できることを示し、ブラック=ショールズ公式を使用して、瑕疵担保条項の価値評価を行って、適切であったかを検証する。ここでは、瑕疵担保条項の価値は権利行使価格が異なる 2 種類のコールオプションの価値の間に入ることを示す。今後とも、金融機関が破綻しないことを望むが、もし破綻するようなことがあり、しかも瑕疵担保条項が加わるようなことがあれば、本報告がベンチマークの一助となることを希望する。