

## MEMORANDUM

To: 日本ローン債権市場協会

From: 森・濱田松本法律事務所  
弁護士 佐藤正謙、同 青山大樹、同 久保圭吾

Date: 平成 26 年 4 月 1 日

Re: 全銀協 TIBOR の算出・公表主体の変更と既存シンジケートローン取引への影響

---

ご照会のあった掲題の件について、当職らの検討結果を、以下のとおりご報告申し上げます。

### 1. 前提事実

当職らの検討は、以下の事実を前提とする。

#### 全銀協及び全銀協 TIBOR の概要

- ① 一般社団法人全国銀行協会（以下「全銀協」という。）は、国内で活動する銀行、銀行持株会社及び各地の銀行協会を会員とする組織である。
- ② 全銀協は、平成 7 年 11 月以降「日本円 TIBOR」を、平成 10 年 3 月以降「ユーロ円 TIBOR」を、それぞれ算出・公表してきた（以下、「日本円 TIBOR」及び「ユーロ円 TIBOR」を総称して「全銀協 TIBOR」という。）。
- ③ 全銀協 TIBOR は、わが国の金融市場の実勢を反映した金利指標を提供する趣旨・目的で公表される金利指標であり、その算出は、各リファレンス・バンク（レート呈示銀行）が全銀協に対して本邦無担保コール市場（日本円 TIBOR の場合）又は本邦オフショア市場（ユーロ円 TIBOR の場合）における実勢レートとして呈示するレートから上位 2 社及び下位 2 社の値を除外した残りを単純平均する等の予め定められた方法により行われ、その公表は、各情報提供会社を通じて行われている。

#### 新運営機関の概要及び全銀協 TIBOR の算出・公表主体の変更

- ④ 一般社団法人全銀協新運営機関（以下「新運営機関」という。）は、全銀協を唯一の社員として平成 26 年 4 月 1 日に設立された一般社団法人である。
- ⑤ 新運営機関は、理事の過半数を銀行に所属する者以外から選出する理事会及び外部有識者を中心に構成される監視委員会を設置し、外部監査を年 1 回受ける等、指標運営の公正性・透明性確保に主眼を置いたガバナンス体制を整備する。
- ⑥ 全銀協による全銀協 TIBOR の算出・公表は平成 26 年 3 月 31 日をもって終了し、新運営機関が、平成 26 年 4 月 1 日（以下「本変更日」という。）公表分以降の全銀協 TIBOR の算出・公表を行う<sup>1</sup>。
- ⑦ 本変更日以降も、わが国の金融市場の実勢を反映した金利指標を提供するという全銀協 TIBOR 公表の趣旨・目的に変更はなく、公表主体の名称が変更される点と一部公表期間が廃止される点<sup>2</sup>を除き、全銀協 TIBOR の名称、算出方法及び公表方法（情報提供会社による全銀協 TIBOR の公表画面を含む。）にも変更はない<sup>3</sup>。

#### シンジケートローン取引と全銀協 TIBOR

- ⑧ 本変更日前に締結された多数のシンジケートローン契約（以下、「既存シンジケートローン契約」という。）において、「全国銀行協会が公表する日本円 TIBOR」又は「全国銀行協会が公表するユーロ円 TIBOR」旨の文言（以下「全銀協 TIBOR 参照文言」という。）により、基準金利として全銀協 TIBOR が参照されている。
- ⑨ 既存シンジケートローン契約においては、何らかの理由により全銀協 TIBOR が公表されない場合に備えて、代替的な基準金利の確定方法を指定する条項（以下「フォールバック条項」という。）が定められている例も存する。
- ⑩ 既存シンジケートローン契約における全銀協 TIBOR 参照文言及びフォールバック条項の具体例は、添付のとおりである。

<sup>1</sup> 全銀協 TIBOR の算出・公表主体の変更は、LIBOR の不正操作問題や、これを受けた証券監督者国際機構（IOSCO）等における金融指標の信頼性・透明性の向上に向けた国際的な議論の動向等を踏まえ、全銀協 TIBOR の信頼性の維持・向上に向けた対応の一環として行われるものである。その詳細は、全銀協公表に係る平成 25 年 12 月付「全銀協 TIBOR の運営見直しに関する報告書」において報告されている。

<sup>2</sup> 現在、13 種類（1 週間物及び 1 ヶ月～12 ヶ月物）の指標金利が公表されているが、平成 27 年 4 月 1 日公表分から、計 7 種類の公表期間（4 ヶ月物、5 ヶ月物、7 ヶ月物、8 ヶ月物、9 ヶ月物、10 ヶ月物及び 11 ヶ月物）を廃止し、6 種類の公表期間（1 週間物、1 ヶ月物、2 ヶ月物、3 ヶ月物、6 ヶ月物及び 12 ヶ月物）の公表に留めることが予定されているとのことである。

<sup>3</sup> 以上に関する詳細は、全銀協ホームページ（<https://www.zenginkyo.or.jp/tibor/>）及び新運営機関ホームページ（<http://www.jbatibor.or.jp/about/>）参照。

## 2. 照会事項

- (1) 既存シンジケートローン契約における全銀協 TIBOR 参照文言について、特段の契約変更を行わなくとも、公表主体が新運営機関に読み替えられ、当該契約が「全銀協 TIBOR 運営機関が公表する全銀協 TIBOR」を参照するものとして取り扱うことができるか。
- (2) 本変更日以降、全銀協 TIBOR の公表主体が全銀協から新運営機関へと変更されたことにより、「全銀協 TIBOR が公表されない」場合に該当するとして、フォールバック条項が適用されることとならないか。

## 3. 結論

- (1) 照会事項(1)について

既存シンジケートローン契約における全銀協 TIBOR 参照文言について、特段の契約変更を行わなくとも、公表主体が新運営機関に読み替えられ、当該契約が「全銀協 TIBOR 運営機関が公表する全銀協 TIBOR」を参照するものとして取り扱うことが、通常、契約当事者の合理的な意思解釈に合致するものと考えられる。

- (2) 照会事項(2)について

本変更日以降、全銀協 TIBOR の公表主体が全銀協から新運営機関へと変更されても、「全銀協 TIBOR が公表されない」場合には該当せず、フォールバック条項が適用されることにはならないと解することが、通常、契約当事者の合理的な意思解釈に合致するものと考えられる。

## 4. 検討

- (1) 照会事項(1)について

- (a) 契約解釈の基準

本変更日において全銀協 TIBOR の公表主体が全銀協から新運営機関へと変更されるため、全銀協 TIBOR 参照文言を極めて形式的に解釈すれば、本変更

日以降、新運営機関が公表する全銀協 TIBOR は、全銀協 TIBOR 参照文言にいう「全国銀行協会が公表する全銀協 TIBOR」に該当しなくなるという考え方もあり得ないわけではない。

しかしながら、契約の解釈は、形式的な文言のみを基準に行われるべきものではなく、より実質的に、当該契約の当事者の合理的な意思を解釈することを通じて行うべきものである。

(b) 当事者の合理的意思の内容の検討

全銀協 TIBOR の本質的な特徴は、(i)わが国の金融市場の実勢を反映した金利指標を提供する趣旨及び目的のもと、(ii)リファレンス・バンクが呈示する市場実勢レートを元に予め定められた一定の客観的・合理的算出方法によって算出され（算出方法の客観性・合理性）、(iii)毎営業日、各情報提供会社を通じて公表され（公表方法の利便性）、(iv)その算出・公表主体である全銀協の組織的背景から見て特定の金融機関等の恣意により影響される危険性が乏しく中立性・信頼性が担保されている（算出・公表主体の中立性・信頼性）点に存するということができる。

このような全銀協 TIBOR の本質的な特徴に鑑みれば、基準金利を全銀協 TIBOR とする既存シンジケートローン契約の契約当事者の意図は、上記(i)ないし(iv)の本質的な特徴を有する金利指標を参照することにより、わが国金融市場の実勢を的確に反映した金利を基準金利とする点に存すると解釈することが可能である。

言い換えれば、契約当事者の合理的な意思は、全銀協 TIBOR の算出・公表主体が形式上変更された場合においても、上記(i)ないし(iv)の本質的な特徴において実質的に同一である金利指標が引き続き公表されるのであれば、当該金利指標を参照する趣旨であると解釈することが、そのような解釈を許さない旨が特に合意されているような異例な場合は格別、そうでない通常の場合においては、契約当事者の合理的な意思解釈に合致するというべきである。

(c) 全銀協 TIBOR の算出・公表主体の変更の内容

本変更日以降に新運営機関が公表する全銀協 TIBOR は、従前全銀協が公表してきた全銀協 TIBOR と、その趣旨・目的、算出方法及び公表方法において、

基本的に変更がない。

また、新運営機関においては、理事の過半数を銀行に所属する者以外から選出する理事会及び外部有識者を中心に構成される監視委員会を設置し、外部監査を年 1 回受ける等、指標運営の公正性・透明性確保に主眼を置いたガバナンス体制を整備することとされており、算出・公表主体の中立性・信頼性は引き続き担保されている。

そうすると、本変更日以降に新運営機関が公表する全銀協 TIBOR は、上記(i)ないし(iv)の本質的特徴において、従前全銀協が公表してきた全銀協 TIBOR と実質的に同一であると考えることができる。(なお、上述の通り、一部公表期間の廃止が予定されているが、かかる公表対象・方法の変更は、上記(i)ないし(iv)の本質的特徴を変容させるものではなく、上記結論に影響を与えないと思料される。)

#### (d) 結論

以上から、既存シンジケートローン契約における全銀協 TIBOR 参照文言について、特段の契約変更を行わなくとも、公表主体が新運営機関に読み替えられ、当該契約が「全銀協 TIBOR 運営機関が公表する全銀協 TIBOR」を参照するものとして取り扱うことが、通常、契約当事者の合理的な意思解釈に合致するものと考えられる。

#### (2) 照会事項(2)について

上記(1)のとおり、既存シンジケートローン契約における全銀協 TIBOR 参照文言は、「全銀協 TIBOR 運営機関が公表する全銀協 TIBOR」を参照するものとして取り扱うことが、通常、契約当事者の合理的な意思解釈に合致する。

そうであれば、本変更日以降、全銀協 TIBOR の公表主体が全銀協から新運営機関へと変更されても、「全銀協 TIBOR が公表されない」場合には該当しないこととなるから、フォールバック条項が適用されることにはならないと解することが、通常、契約当事者の合理的な意思解釈に合致するものと考えられる。

(注)

本メモランダムは、貴協会の要請に基づき、貴協会及び市場関係者のご検討の参考に供することのみを目

的として作成されたものであって、本メモランダムは、上記以外の如何なる目的にも用いられてはならないものとし、市場関係者は、個別の事案等について、必要に応じ自ら弁護士等に相談の上、独自の検討に基づき判断を行うものとし、当職らは、本メモランダムに関して貴協会以外のいかなる者に対しても何らの責任を負うものではありません。

添付 既存シンジケートローン契約における全銀協 TIBOR に関する規定の具体例  
(全銀協 TIBOR 参照文言に下線。フォールバック条項に波下線。)

コミットメントライン契約書 (JSLA 平成 25 年版)

第 1 条第 16 項

「基準金利」とは、実行希望日の 2 営業日前の午前 11 時または午前 11 時に可及的に近い午前 11 時以降の時点において全国銀行協会が公表する[日本円 TIBOR (Telerate17097 ページまたはその承継ページ) /ユーロ円 TIBOR (Telerate23070 ページまたはその承継ページ)]のうち、基準貸付期間に対応した利率をいう。但し、全国銀行協会が公表する[日本円 TIBOR (Telerate17097 ページまたはその承継ページ) /ユーロ円 TIBOR (Telerate23070 ページまたはその承継ページ)]に、当該基準貸付期間に対応する利率の表示がない場合には、全国銀行協会が公表する[日本円 TIBOR (Telerate17097 ページまたはその承継ページ) /ユーロ円 TIBOR (Telerate23070 ページまたはその承継ページ)]に表示される期間のうち、当該基準貸付期間を越える最短の期間に対応する利率または当該基準貸付期間を越えない最長の期間に対応する利率のいずれか高い方の利率 (当該基準貸付期間が 1 週間未満の場合は、1 週間の期間に対応した利率) をいう。また、何らかの理由でかかる利率が公表されない場合には、実行希望日の 2 営業日前の午前 11 時またはそれに先立つ直近の時点で東京インターバンク市場における当該基準貸付期間に対応する期間の円資金貸借取引のオファードレートとしてエージェントが合理的に決定する利率 (年率で表わされる。)とする。

タームローン契約書 (JSLA 平成 25 年版)

第 1 条第 10 項

「基準金利」とは、各利息計算期間について当該利息計算期間の直前の利息計算期間に係る利払日 (但し、第 1 回利息計算期間については実行日) の 2 営業日前の午前 11 時または午前 11 時に可及的に近い午前 11 時以降の時点において全国銀行協会が公表する[日本円 TIBOR (Telerate17097 ページまたはその承継ページ) /ユーロ円 TIBOR (Telerate23070 ページまたはその承継ページ)]のうち、●ヶ月 [ (但し、初回及び最終回の利息計算期間については、当該利息計算期間に対応する期間) ] (以下、「基準金利期間」という。) の利率をいう。但し、全国銀行協会が公表する[日本円 TIBOR (Telerate17097 ページまたはその承継ページ) /ユーロ円 TIBOR (Telerate23070 ページまたはその承継ページ)]に、当該基準金利期間に対応する利率の表示がない場合には、全国銀行協会が公表する[日本円 TIBOR (Telerate17097 ページまたはその承継ページ) /ユーロ円 TIBOR (Telerate23070 ページまたはその承継ページ)]に表示される期間のうち、当該基準金利期間を越える最短の期間に対応する利率または当該基準金利期間を越えない最長の期間に対応する利率のいずれか高い

方の利率（当該基準金利期間が1週間未満の場合は、1週間の期間に対応した利率）をいう。  
また、何らかの理由でかかる利率が公表されない場合には、当該利息計算期間の直前の利息計算期間に係る利払日（但し、第1回利息計算期間については実行日）の2営業日前の午前11時またはそれに先立つ直近の時点で東京インターバンク市場における当該基準金利期間に対応する期間の円資金貸借取引のオファードレートとしてエージェントが合理的に決定する利率（年率で表わされる。）とする。

以上