



日本取引所グループ金融商品取引法研究会

令和元年会社法改正（6）－社債の管理－

2021年1月22日（金）15:00～16:55

オンライン開催

出席者（五十音順）

飯田	秀総	東京大学大学院法学政治学研究科准教授
石田	眞得	関西学院大学法学部教授
伊藤	靖史	同志社大学法学部教授
梅本	剛正	甲南大学共通教育センター教授
片木	晴彦	広島大学大学院人間社会科学研究科実務法学専攻教授
加藤	貴仁	東京大学大学院法学政治学研究科教授
川口	恭弘	同志社大学法学部教授
北村	雅史	京都大学大学院法学研究科教授
久保	大作	大阪大学大学院高等司法研究科教授
黒沼	悦郎	早稲田大学大学院法務研究科教授
小出	篤	学習院大学法学部教授
齊藤	真紀	京都大学大学院法学研究科教授
白井	正和	京都大学大学院法学研究科教授
洲崎	博史	京都大学大学院法学研究科教授
高橋	陽一	京都大学大学院法学研究科准教授
船津	浩司	同志社大学法学部教授
前田	雅弘	京都大学大学院法学研究科教授
松井	秀征	立教大学法学部教授
松尾	健一	大阪大学大学院高等司法研究科教授
山下	徹哉	京都大学大学院法学研究科准教授
行澤	一人	神戸大学大学院法学研究科教授

令和元年会社法改正（6）－社債の管理－

広島大学大学院人間社会科学研究科実務法学専攻教授

片 木 晴 彦

目 次

- | | |
|--|---|
| 1. はじめに | (3) 社債管理補助者の行為の方式：改正
会社法 714 条 1 項・2 項 |
| 2. 社債管理の制度について | (4) 社債権者集会の招集 |
| (1) 平成 5 年商法改正による社債管理者
制度の創設 | (5) 債権者の異議手続 |
| (2) 平成 5 年改正商法 297 条 | 6. 社債管理補助者の義務と責任 |
| (3) 社債管理会社不設置債について | 7. 社債管理補助者による社債発行会社に関
する情報の取得と伝達 |
| 3. 社債管理補助者制度の創設 | 8. 期限の利益を喪失することとなる行為に
ついて |
| (1) 日本証券業協会「社債権者保護のあ
り方について」（平成 27 年 3 月 17
日） | 9. 2 以上の社債管理補助者がある場合の特
則 |
| (2) 改正会社法 714 条の 2 制定 | 10. その他 |
| 4. 社債管理補助者の資格 | (1) 元利金の減免について |
| 5. 社債管理補助者の権限 | (2) 社債権者集会の決議の省略 |
| (1) 会社法制（企業統治等関係）部会 | 討論 |
| (2) 会社法に定められた社債管理補助者
の権限 | |

○前田 定刻になりましたので、日本取引所グループ金融商品取引法研究会を始めさせていただきます。

本日は、「令和元年会社法改正」の第 6 回目「社債の管理」につきまして、広島大学の片木晴彦先生よりご報告をいただくことになっております。

それでは、片木先生、よろしく願いいたします。

○片木 それでは、よろしく願いいたします。

今回、「令和元年改正会社法」の中で「社債の管理」の報告を担当しております。私自身、余りなじみのないところでわか勉強ですので、皆様からのお教をいただければと思います。

1. はじめに

・社債の管理に関する法制

会社法 702 条（社債管理者の設置）

令和元年改正前の会社法 702 条は、社債管理者の設置について規定し、「会社は、社債を発行する場合には、社債管理者を定め、社債権者のため

に、弁済の受領、債権の保全その他の社債の管理を行うことを委託しなければならない。ただし、各社債の金額が1億円以上である場合その他社債権者の保護に欠けるおそれがないものとして法務省令で定める場合は、この限りでない。」と定めています。具体的には、会社法施行規則169条で、「ある種類の社債の総額を当該種類の各社債の金額の最低額で除して得た数が50を下回る場合」と規定されています。

担保付社債信託法2条、35条

他方で、担保付社債信託法2条では、「社債に担保を付そうとする場合には、担保の目的である財産を有する者と信託会社との間の信託契約（以下単に「信託契約」という）に従わなければならない。」とし、信託会社は、社債権者のために社債の管理をしなければならないと規定されています。

そのうえで、信託法の35条は、「受託会社は、担保付社債の管理に関しては、この法律に特別の定めがある場合を除き、社債管理者と同一の権限を有し、義務を負う。」と規定します。

令和元年改正会社法（以下「改正会社法」という）では、714条の2で社債管理補助者について規定し、「会社は、第702条ただし書に規定する場合には、社債管理補助者を定め、社債権者のために、社債の管理の補助を行うことを委託することができる。ただし、当該社債が担保付社債である場合は、この限りでない。」と規定しています。

2. 社債管理の制度について

本日報告する内容は、主としてこの社債管理補助者に関することとなりますけれども、全体の制度を見るために、遡って平成5年の商法改正による社債管理者制度の創設から報告します。

(1) 平成5年商法改正による社債管理者制度の創設

平成5年改正前商法では、「社債募集ノ委託ヲ

受ケタル会社」（社債募集の受託会社）が、社債発行会社のために社債発行事務を行う（平成5年改正前商法304条）一方、「社債権者ノ為ニ社債ノ償還ヲ受クルニ必要ナル一切ノ裁判上又ハ裁判外ノ行為ヲ為ス権限」をも有していました（同309条）。したがって、社債発行会社のための事務を行いながら、社債が発行されたら、社債権者のために行為をするという形になっていました。

受託会社の設置は法律上任意ではありますが、事実上は、担保の有無を問わず全ての社債について受託会社が設置され、発行会社のメインバンクである銀行が受託会社となったうえで、社債発行の条件等についても銀行主導で決定されるといったことがなされていたようです（証券取引審議会「社債発行市場の在り方について」（昭和61年12月12日）第2部第3章1）。

他方、銀行は有価証券の引受け及び募集の取扱いを行うことができないため（平成5年当時証券取引法45条1項）、「社債募集ノ委託」とは、あくまで発行事務のみを意味するとされ、本来の社債の募集、つまり新たな投資家の勧誘になりますが、これは証券会社が担うという建付けになっています。

(2) 平成5年改正商法297条

「社債ヲ募集スルニハ会社ハ社債管理会社ヲ定メ社債権者ノ為ニ弁済ノ受領、債権ノ保全其ノ他ノ社債ノ管理ヲ為スベキコトヲ委託スルコトヲ要ス」として、社債管理会社の設置を義務付けました。他方で、「但シ各社債ノ金額ガ一億円ヲ下ラザル場合又ハ社債ノ総額ヲ社債ノ最低額ヲ以テ除シタル数ガ五十ヲ下ル場合ハ此ノ限ニ在ラズ」ということで、現在の会社法702条及び施行規則169条とほぼ同じ規定ということになります。

平成5年改正につきましては、当時の参事官室の解説では、「今回の改正の趣旨は、現行の社債募集の受託会社が行っている業務を社債の募集事務と社債管理事務に分割し、前者の募集事務を発行会社とその受託会社との間の任意の契約に委ね

るとともに、後者の社債管理事務は社債管理会社に委ね、社債権者保護の見地から、その設置を発行会社に対し原則的に強制する。」と説明されています（法務省民事局参事官室・一問一答平成5年商法改正190頁）。

受託会社（受託銀行）による社債発行条件等への関与を排除し、社債発行条件等については、社債発行会社と引受証券会社との間で協議して決定するという方向に持っていくというのが主眼であったという指摘もされています。

なお、この平成5年改正は、社債法の根本改正という長年議論されていたことについての集大成ということになります。「最終の貸借対照表により現存する純資産額を発行限度額とする」となっていた社債発行限度額は（平成5年改正前商法297条）、社債発行限度暫定措置法により「担保付社債、転換社債、新株引受権付社債、外国で発行される社債については、商法で定める限度額の2倍」に広げられていましたが、この社債発行限度額の規制が撤廃されています。

法律の規制ではありませんが、この社債発行、特に無担保社債についての発行条件を事実上制限してきた「適債基準」につきましても、これと前後して緩和が進められ、平成8年1月より完全に廃止されています（小野尚「適債基準及び財務制限条項の基本的見直し」商事法務1388号47頁）。

「社債管理会社の設置強制の背景には、社債発行限度額、有担保原則・適債基準の廃止といった社債市場の自由化により、社債のデフォルトによって社債権者が損失を被ることが大きくなり、社債権者を保護する要請が高まったことがある」と、藤田先生の解説を読むと説明されているところで（江頭憲治郎編・会社法コンメンタール(16)128頁[藤田友敬]）。

（3）社債管理会社不設置債について

平成5年商法改正によって、ほぼ現行の制度が整うわけですが、その後の推移としては、多くの場合におきましては社債管理者を設置しない。た

だし書の規定の適用のある条件で社債を発行し、社債管理会社を設置しないというのがむしろ通例といえますか、原則になってきたというように見られます。

直近の2020年度公社債の銘柄一覧（2020年4月1日～12月20日）を見ますと、当該期間中に公募された社債（普通社債・転換型新株引受権付社債。金融債を除く）500銘柄のうち、411銘柄は社債管理者不設置債で、89銘柄が社債管理者設置債でした。

不設置債の社債の金額は、1社だけ、実は前田建設が100億円という社債を出していましたが、残りは全部1億円です。設置債は、電力会社が、電力事業法に基づくものと思いますが、一般担保という形の担保を付けているものを除きますと、原則無担保債です。

なお、不設置債の格付けを確認してみましたけれども、最低はR&Iの格付けでBBB-でした。

3. 社債管理補助者制度の創設

こういう状況の中で社債管理補助者制度をつくることについての背景としましては、バブル崩壊後の1990年代後半、あるいは2008年のリーマンショック直後に社債管理者不設置債発行会社が倒産し、その社債のデフォルトが発生したときに、社債権者自身が自ら対応を迫られる事態が生じてきたということがあるかと思います。

同時に、社債管理者ほどに広範な裁量を伴う権限を有しないが、最低限の社債管理を行うという形での社債権者保護の制度を設けることで、比較的信用力の低い企業、BB以下ということになるでしょうか、こういう企業による社債の発行を可能にするという考え方があったと指摘されています。

（1）日本証券業協会「社債権者保護のあり方について」（平成27年3月17日）

その前哨みみたいな形で出ましたものが日本証券業協会「社債権者保護のあり方について」という報告で、ここで、信用リスクが相対的に大きい

企業による社債の発行環境を改善し、資産運用に対する投資家の意識変化への対応を通じた投資家の裾野を広げるために、社債権者への情報伝達及び意思結集を容易にするための情報伝達インフラを整備すること、発行会社の財務内容等のモニタリングやデフォルト後の債権保全・回収に関して社債権者をサポートする業務の担い手として「社債管理人」を確保することが提案されています。

この「社債管理人」の業務としましては、まず、組織再編の際の社債の取扱い、あるいは期限の利益喪失事由の発生、期限の利益喪失などの事項について発行会社から通知を受け、これを社債権者に通知するという情報の伝達という役割があります。続いて、発行会社・破産管財人等から、発行会社が破産、再生又は更生手続を開始し、裁判所により債権届出期間が決定された旨について通知を受けた場合、社債権者へその旨を通知し、個別に社債権者から委託を受けたときは、債権の届出を行うことがあります。また、社債権者から、社債権者集会の招集のための意向確認の要請があった場合には、その旨を他の社債権者に通知・連絡し、会社法 718 条 1 項の規定に基づく社債権者集会の招集の要請があった場合には、発行会社に対して請求手続を行う、といった業務が並べられています。

なお、「社債管理人」が総社債権者のために届出を行うことについては、民法の頭名主義をクリアすることが困難との考え方から、あくまで個別に社債権者から委託を受けることを前提とするという制度になっていたようです。

(2) 改正会社法 714 条の 2 制定

このような制度の経緯を踏まえまして、最終的に今回の改正で、714 条の 2 により「社債管理補助者」の設置が定められたことは、前述のとおりです。

この社債管理補助者につきましては、その性格について、立案担当者の解説等を確認しますと、「裁量の広範な権限を適切に行使しなければなら

ない社債管理者については、なり手を確保することが難しく、社債管理者を定めることに要するコストも高いため、会社は、例外規定（702 条ただし書）に基づき、社債管理者を定めないことが多いと指摘されています。他方、社債管理者を定めずに発行した社債について、債務の不履行が発生し、各社債権者が自ら倒産手続における債権届出等を行わなければならない、混乱が生じたことなどを契機として、社債管理者を定めることは要しない場合であっても、第三者が社債権者のために社債権者による社債の管理を補助する一定の事務を行うことができるようにすべきであると指摘されていた」と説明されています（竹内俊憲外「令和元年改正会社法の解説Ⅳ」商事法務 2227 号 4 頁）。

・改正会社法 676 条（募集社債に関する事項の決定）

新設された 7 号の 2 で「社債管理者を定めないこととするときは、その旨」、8 号の 2 で「社債管理補助者を定めることとするときは、その旨」を規定することになっています。

社債管理補助者を定めることができる場合については、前述の 714 条の 2 の規定のとおりで、改正法 702 条ただし書の適用のある場合、したがって、金額 1 億円以上、又は社債の事実上の単位が 50 未満である場合ということに限定されます。かつ、無担保社債に限定することになっています。

4. 社債管理補助者の資格

改正会社法 714 条の 3

714 条の 3 で、社債管理補助者は、第 703 条各号に掲げる者、すなわち社債管理者となり得る者その他法務省令で定める者でなければならないと規定しています。

703 条は、社債管理者の資格として、①銀行、②信託会社、③前 2 号に掲げるもののほか、これらに準ずるものとして法務省令で定める者、と規

定しています。

「法務省令で定める者」として、会社法施行規則 170 条（社債管理者の資格）で、担保付社債信託法第三条の免許を受けた者、株式会社商工組合中央金庫、その他農協、信用協同組合、信用金庫、保険会社などを掲げています。

改正施行規則 171 条の 2

このように、社債管理者となれる者は社債管理補助者となり得ますが、714 条の 3 の「その他法務省令で定める者」として、施行規則 171 条の 2 は、弁護士と弁護士法人を入れています。したがって、弁護士、弁護士法人も新たに社債管理補助者となることができると定められています。

これに関連して、日本弁護士連合会から「社債管理補助者に関する指針」（2020 年 2 月 21 日）が出ています。これは、弁護士職務基本規程との関係で、社債管理補助者の業務を考察したもののようです。

弁護士は、社債発行会社を依頼者として社債発行会社と契約を締結し、社債管理補助者となりますが、その後、選任された時以降は、社債権者の利益のために行動して、むしろ社債発行会社を、約定権限次第では「相手方」として訴訟を起こしたりする可能性もあるわけですし、いわゆる利益相反という観点から、弁護士法的には非常にセンシティブな問題になります。

そこで、社債発行会社が「依頼者」になり、同時に「相手方」となることについては、会社法自身がそれを想定したところであるということから、弁護士職務基本規程の、相手方との協議を受けた事件についての職務を行うことはできないという規律（規程第 27 条第 1 号及び第 2 号並びに第 65 条第 1 号及び第 2 号）は及ばないという解釈がなされています。

ただし、最終的には、社債発行会社を相手方とするという立場が想定されますので、社債発行会社からの案件を受任し、又は顧問契約等の継続的

な法律事務の提供をしている弁護士等は、その案件及び顧問契約等が終了しない限り、当該社債発行会社から社債管理補助者を受任することはできない（規程第 28 条第 2 号及び第 66 条第 1 号）という形の規制が設けられています。

社債管理補助者制度は、社債権者のための制度ですので、当該社債発行会社の同意があっても前号の規定の適用を解除することはできないという建付けになっているようです。

- ・改正会社法 714 条の 7 で読み替えて準用する 714 条（社債管理者の事務の承継）

弁護士法人及び自然人たる弁護士が社債管理補助者となるということになりますので、社債管理補助者の辞任などの場合につきましての社債管理補助者の事務の承継ということが規定されます。

改正会社法 714 条の 7 で読み替えたうえで準用する 714 条の規定を見ますと、「社債管理補助者が次のいずれかに該当することとなった場合には、社債発行会社は、事務を承継する社債管理補助者を定め、社債権者のために、社債の管理の補助を行うことを委託しなければならない」ということで、速やかに次の社債管理補助者を定める。そして、「社債発行会社は、社債権者集会の同意を得るため、遅滞なく、これを招集し、かつ、その同意を得ることができなかつたときは、その同意に代わる裁判所の許可の申立てをしなければならない」とされています。

この事務の引継ぎが必要となる場合というのは、社債管理補助者が社債管理補助者である資格を失った場合、あるいは辞任した場合、又は解任された場合、さらに「死亡し、又は解散したとき」ということで、弁護士という自然人が社債管理補助者になる場合をも想定した規定となります。

5. 社債管理補助者の権限

非常に議論もされている難しい部分に入っていきます。

(1) 会社法制（企業統治等関係）部会 資料5
会社法制（企業統治等関係）部会（以下「部会」という）の資料5「社債の管理の在り方の見直しに関する論点の検討」では、社債管理機関の権限につきましては、ア. 社債に係る弁済を受ける権限とイ. 倒産手続において、社債に係る債権の届出をする権限、ウ. 委託契約に定める範囲内において、社債権者のために社債に係る債権の弁済を受け、社債に係る債権の実現を保全するために必要な一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限を有するというように提案されていました。

この資料の解説をしている議事録によりますと、「新たな社債管理機関の権限をアからウまでのとおり、社債権の完全な満足につながる権限とし、社債管理者とは異なり、支払の猶予や和解といった社債権の処分につながる権限は有しないものとする」というのが当初の想定であったようです（部会第4回会議議事録2頁〔邊関係官〕）。

これに対しまして、最終的にでき上がった改正会社法714条の4の規定については改めて説明します。

(2) 会社法に定められた社債管理補助者の権限 社債管理者の権限

まず、社債管理者の権限について見てみます。社債管理者は、①社債権者のために社債に係る債権の弁済を受け、又は社債に係る債権の実現を保全するために必要な一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限（705条1項）を有する。この権限につきましては、社債管理者は単独で行動することができます。

しかし、706条に掲げる以下の行為、つまり、②当該社債の全部についてするその支払の猶予、そして今回の改正で入れたものですが、その債務、したがって元利金の減免、その債務の不履行によって生じた責任の免除又は和解について（706条1項1号）、また、③当該社債の全部についてする訴訟行為又は破産手続、再生手続、更生手続若しくは特別清算に関する手続に属する行為（前条

第1項の行為を除く。）（706条1項2号）、これらにつきましては、社債権者集会の特別決議によります（706条・724条2項2号）。

ただし、③の行為、倒産手続や訴訟行為につきましては、社債管理者が社債権者集会の決議によらずに行為をすることができる旨を定めた（676条8号）ときは、この限りでない（706条ただし書）、つまり、単独でできるということになります。

社債管理者については、このような権限の規定になり、いずれも法定権限ということになるかと思えます。

社債管理補助者の権限

〔法定権限〕

社債管理補助者につきましては、714条の4第1項におきまして、債権そのものの届出、あるいはその保全の最低限の行為など、以下のことが法定権限として定められています。

- ①破産手続参加、再生手続参加又は更生手続参加
- ②強制執行又は担保権の実行の手続における配当要求
- ③会社清算手続において、債権申出期間（499条1項）の期間内に債権の申し出をすること

〔委託契約に従い与えられる権限〕

続いて、714条の4第2項によりまして、社債管理補助者は、社債管理補助の委託契約に定める範囲内において、以下のことが約定権限として定められています。

- ①社債に係る債権の弁済を受けること
- ②705条1項の行為（前項各号及び前号に掲げる行為を除く）
- ③706条1項各号に掲げる行為（上記までの行為を除く）
- ④社債発行会社が社債の総額について期限の利益を喪失することとなる行為

ただし、714 条の 2 第 3 項によりまして、まず、
②第 2 項 2 号に掲げる行為のうち、

- イ 当該社債の全部についてするその支払の請求
- ロ 当該社債の全部に係る債権に基づく強制執行、仮差押え又は仮処分
- ハ 当該社債の全部についてする訴訟行為又は破産手続、再生手続、更生手続若しくは特別清算に関する手続に属する行為（イ及びロに掲げる行為を除く。）

これらについては、社債権者集会の決議が求められます。705 条 1 項に掲げる権限について、社債管理者は単独で行うことができますが、社債管理補助者は、上記イ、ロ、ハに掲げる行為については、社債権者集会の決議が必要となります。

③第 2 項 3 号に掲げる行為についても、社債権者集会の決議が必要で、この場合には特別決議ということになります（改正会社法 714 条の 4 第 3 項 2 号・724 条 2 項 2 号）。

④社債発行会社が社債の総額について期限の利益を喪失することとなる行為は、社債管理者につきましては、通常、約定権限として定められているものですが、会社法 714 条の 4 第 3 項 2 号で、社債管理補助者については、やはりこれも社債権者集会の決議を必要とすると整理されています。

「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案の補足説明」第 3 部第 1・1 (4) では、まず、弁済を受ける権限が最終的に約定権限と定められたことにつきましては、これを社債管理補助者の権限としたときには、発行会社が管理補助者に支払いをする時点で社債に係る債権の弁済があったものということになってしまうため、場合によっては不利益が生じることがあるので、当然社債管理補助者の権限とするというのではなく、約定権限としたと説明されています。

社債権者集会の決議による（714 条の 4 第 3 項）ものが拡大されていることについての説明として、「社債管理補助者は、社債管理者よりも裁量の余地の限定された権限を有し、自らが広い裁量をも

って社債の管理を行うものではないと位置付けられ、そのような意味において社債管理補助者と社債管理者とは区別される。そして、委託契約により社債管理補助者に裁量の範囲の広い権限を付与することを認めるものとする、社債管理者との区別が曖昧となり、社債権者に不測の損害を与えるおそれも懸念される。そこで、社債管理者において社債権者集会の決議により行わなければならないこととされている会社法第 706 条第 1 項各号に掲げる行為については社債管理補助者においても同様とするほか、社債管理者であれば社債権者集会の決議によらずにすることができる行為であっても性質上裁量の余地が限定されているとはいえない行為、具体的には、同法第 705 条第 1 項の行為のうち、試案第 1 の 1 (4)③ア(ア)から(ウ)までに掲げる行為（714 条の 4 第 3 項 1 号イロハ）と、社債発行会社が社債の総額について期限の利益を喪失することとなる行為については、社債管理補助者については社債権者集会の決議によらなければならないものとしている」と説明されています。

714 条の 4 第 2 項に規定される権限は限定列举ではなく、同項に規定される権限以外の権限を約定することは妨げないものと理解されているようです。社債発行会社の財務状況のモニタリングに関わる権限等（期中管理：コベナントの遵守状況の報告など）が想定されていると聞いています。

ただし、「第 705 条 1 項及び 706 条 1 項の規定以外の法律の規定によって社債管理者に付与されている権限は、委託契約によっても社債管理補助者に付与することはできない」とされていますが（竹林俊憲・一問一答令和元年改正会社法 170 頁）、例えば、債権者異議申立手続において異議を述べる権限（第 740 条 2 項本文）等が該当するようです。

先ほど見ました 714 条の 4 第 3 項 1 号ハの「当該社債の全部についてする訴訟行為又は破産手続等、再生手続、更生手続若しくは特別清算に関す

る手続に属する行為」というのは、706 条 1 項 2 号と同じ規定ですが、これは 705 条 1 項にいう「債権の実現を保全するために必要な一切の裁判上又は裁判外の行為」を除いたものとされているところです。

具体的に何がどこに入るのかという非常に詳細なところでの説明は、私ができるわけではないのですが、解説書などを見ますと、例えば、倒産手続の申立てをするという権限は 705 条 1 項にいう行為に含まれる、したがって社債管理者が単独でできるという考え（新版注釈会社法第 2 補巻 187 頁 [江頭]）と、社債権の処分につながり、706 条により社債権者集会の決議が必要であるという考え（吉戒・平成 5 年・6 年改正商法 283 頁）とに分かれているようです。債権確定訴訟を提起する権限についても同様です。

したがって、社債管理補助者設置会社においても、例えば倒産手続の申立てというものは、714 条の 4 第 3 項 1 号ハに該当するのか、2 号に掲げる行為に該当するのかというのは、やはり同じように解釈論ということになるのかと思われまます。社債管理補助者にとっては、特別決議を求められるのか、普通決議で済むのかというその差にすぎず、社債権者集会の決議が必要であることは変わらないということかと思いますが、一応、会社法 705 条 1 項と 706 条 1 項をめぐる議論というのがこのままこの規定にも反映されることになるかと思ひます。

（3）社債管理補助者の行為の方式：改正会社法 714 条の 7 による 708 条の準用

これについては、改正会社法 714 条の 7 の準用する 708 条によりまして、社債管理者又は前条の特別代理人、社債管理補助者が社債権者のために行う行為について、個別の社債権者を表示することは要しないと規定されていますので、法定権限なり約定権限なりで行為するときには、全社債権者のために、その社債権者を個別に表示することなく行う。今回の改正の一番大きなポイントの一

つは、この行為の方式について法定したということにあるのかもしれませんが。

（4）社債権者集会の招集

改正会社法 717 条 1 項・2 項

改正会社法 717 条によりまして、社債管理者は、必要がある場合には、いつでも社債権者集会を自ら招集することができます。

同条 3 項

これに対しまして、同条 3 項に定めるところによりまして、社債管理補助者は、

- ①ある種類の社債の総額の 10 分の 1 以上に当たる社債を有する社債権者から請求がある場合（718 条 1 項）
- ②社債管理補助者を辞任するために社債権者集会の同意を得る必要がある場合（714 条の 7 において準用する 711 条 1 項）

にのみ、社債権者集会の招集を請求することができることとされています。

したがって、約定された権限において、社債権者集会が求められる場合であっても、自ら社債権者集会を招集することはできず、あくまで社債権者の方から請求手続がなされることが前提になるというのが、成立した会社法の整理です。

部会の当初の段階では、「新たな社債管理機関は、社債権者集会を招集することができるものとするかどうか」ということになっていたようです（部会資料 5 「社債の管理の在り方の見直しに関する論点の検討」第一 2 (2)）。

また、その後の議論におきましても、「委託契約において別段の定めがある場合」には、社債権者集会の招集ができるという形にすべきではないかということも議論されていたようですが、中間試案の補足説明によると、「仮に、社債権者による請求がない場合であっても、社債管理補助者が主体的に社債権者集会を招集することができるものとするときは、社債管理補助者は当該招集の権

限を裁量をもって行使することとなる。社債管理補助者の権限を社債管理者よりも裁量の余地の限定された権限のみとし、社債管理補助者の責任も社債管理者ほどの厳格な規定を設けないものとしていることからすると、上記の指摘のような規律を採ることは難しいと考えられる」と説明されています（中間試案補足説明第3部第1・1(10)ア）。

少なくとも立案担当者の考え方では、社債管理補助者が自らイニシアチブをとって更生計画等の賛否とか期限の利益の喪失宣言の可否などについて立案して社債権者に示すことについては想定されていないということかと思えます。逆に、こういう状況においても、社債管理補助者が一部の社債権者と連絡調整等を行って、一定の決議案を作成して合意し、社債権者によって社債権者集会を招集してもらうというやり方も想定できるのか、このあたりにつきましては今後どのようにされることになるのかと思えます。

・社債権者集会の決議の執行

改正会社法 737 条

ちなみに、社債権者集会の決議の執行につきましては、改正会社法 737 条では、社債管理者がある場合は当然社債管理者が執行者になりますが、「社債管理補助者がある場合において、社債管理補助者の権限に属する行為に関する事項を可決する旨の決議があったとき」（1項2号）は社債管理補助者が執行者となることができることになっていますので、約定権限が定められているときのみ、社債権者集会の決議により、社債管理補助者が決議の執行者となることができるということかと思えます。

・社債権者集会への出席

改正会社法 729 条

改正会社法 729 条によりますと、社債管理補助者は、社債権者集会に出席し、あるいは書面によって意見を述べるができることになっていま

すので、一定の手続によってイニシアチブをとるということもある程度はできるのかもしれませんが。

(5) 債権者の異議手続

組織再編とか資本の減少等における、会社法で定める債権者の異議手続ですが、社債管理補助者は、これについては個別の催告を受けることができます（改正会社法 740 条 3 項）。

社債管理者は、自ら社債権者のために異議を申し立てることができますが、社債管理補助者については、自ら異議を申し立てる権限はありませんので、社債権者集会の決議によってのみ、異議の申立てがなされるということになっているようです（同条 1 項・2 項）。

6. 社債管理補助者の義務と責任

まず、社債管理者の義務と責任に関する会社法の規定から見ていきます。

・会社法 704 条（社債管理者の義務）

1 項で「社債管理者は、社債権者のために、公平かつ誠実に社債の管理を行わなければならない」、2 項で「社債管理者は、社債権者に対し、善良な管理者の注意をもって社債の管理を行わなければならない」と規定されています。

公平誠実というのは、一つには、社債管理者と社債権者との間の利益相反があるときに、社債権者を犠牲にして社債管理者の利益を図ってはならないということと、社債権者の間での取扱いを公平に行うということの両方の意味があると一般に解説されています。

・会社法 710 条（社債管理者の責任）

1 項で「社債管理者は、この法律又は社債権者集会の決議に違反する行為をしたときは、社債権者に対し、連帯して、これによって生じた損害を賠償する責任を負う」とし、第 2 項では、デフォルトが発生した後、あるいはデフォルト発生 の 3 か月前、支払い停止等の 3 か月前以内に、社債管理者が社債管理者の債権に係る債務について担保

の供与又は債務の消滅に関する行為をしたとき、いわば自己の債権の回収のための行為をしたときには、「社債権者に対し、損害を賠償する責任を負う。ただし、当該社債管理者が誠実にすべき社債の管理を怠らなかったこと又は当該損害が当該行為によって生じたものでないことを証明したときは、この限りでない。」と規定されています。

改正会社法 714 条の 7 は、社債管理補助者について、704 条及び 710 条 1 項を準用します。ただし、社債管理者が複数いる場合には連帯してということになっていますが、710 条 1 項中、この「連帯して」という文言は削除されます。他方で、710 条 2 項は準用しないということになります。

これにつきまして、立案担当者の説明では、「社債管理補助者は、社債管理者よりも裁量の限定された権限のみを有し、社債権者による社債の管理が円滑に行われるように補助する者にすぎないため、重大な利益相反行為を行う懸念が類型的に小さいと考えられるため、社債管理補助者について同様の規定を設ける必要性は高くないと考えられる。また、同項の規定が厳格であることが、社債管理者のなり手の確保を難しくしているという指摘もなされており、社債管理補助者については、なり手の確保の観点から、同様の規定を設けないこととすることが相当であると考えられる」と説明されています（竹林ほか・商事法務 2227 号 7 頁注 6）。

前述のように、一定の裁量の余地のある行為をするためには、社債管理補助者は、社債権者集会の決議を経る必要があり、また、自ら社債権者集会を招集する権限もないという非常に限定された権限しか認められないことになっています。このような状況において、そもそも社債管理補助者について公平誠実義務を課する必要があったのか、必要ないのではないのかということは部会でも議論されたようで、第 4 会議で神作先生などもそのような発言をされていました（部会第 4 会議議事録

13 頁）。

最終的に、中間試案の補足説明では、「社債管理補助者について、社債管理者よりも裁量の余地の限定された権限のみを有し、社債権者による社債権者集会の決議等を通じた社債の管理が円滑に行われるように補助する者と位置付ける場合には、社債管理者と社債管理補助者に対する委託の趣旨は異なるものとなると考えられる。したがって、誠実義務について、社債管理者であれば誠実義務違反とされる行為について、社債管理補助者がこれをした場合に当然に誠実義務違反になるものではないと解される」と説明されています（中間試案補足説明第三部第一 1(3)）。

したがって、権限の内容にもよるのかもしれませんが、公平誠実義務が一応は課されている場合であったとしても、そもそも社債管理補助者が法定の限られた権限しか有しない場合、あるいは約定権限を与えられている場合でも、裁量の余地が乏しい権限しか与えられていない場合には、仮に社債管理補助者が自己の社債発行会社に対する債権の回収を先行させた場合でも、誠実義務に違反しないと理解する余地があるということですが、自信を持ってそう言い切れるかどうかについては、私はよく分からないところもあります。

また、恐らく約定権限の範囲によって、公平誠実義務が義務として入ってくることになると思いますが、約定権限がどの程度与えられたら公平誠実義務が課せられることになるのかは、今後の解釈に委ねられることになるかと思えます。ただ、非常に明瞭性を欠くような形になったという気がします。

7. 社債管理補助者による社債発行会社に関する情報の取得と伝達

改正会社法 714 条の 4 第 4 項

「社債管理補助者は、第 714 条の 2 の規定による委託に係る契約に従い、社債の管理に関する事項を社債権者に報告し、又は社債権者がこれを知ることができるようにする措置をとらなければ

らない。」として、社債の管理に関連して、社債権者に対する情報提供を行うような仕組みを要求しています。

会社法 705 条 4 項

「社債管理者は、その管理の委託を受けた社債につき第 1 項の行為をするために必要があるときは、裁判所の許可を得て、社債発行会社の業務及び財産の状況を調査することができる。」

この規定は、会社法 714 条の 7 においては準用されていませんので、社債管理補助者の報告義務というのは、例えば社債発行会社から受けた情報について、受けた情報を社債権者に伝えるということになるかと思えます。

前述のように、社債管理補助者につきまして、情報の提供・伝達の機能が想定はされているようです。具体的には、約定権限（職務）として、社債発行会社による財務制限条項（コベナンツ）の遵守状況を確認し、あるいは発行会社から遵守状況の報告を受ける、報告を義務付けるような形のコベナンツ——レポーティング・コベナンツと呼ぶそうですが、こういうものに従い報告を受けて、特に期限の利益喪失事由の発生について報告を受けて社債権者に通知するという役割が、社債管理補助者に期待されているようです（前掲「社債権者保護のあり方について」10 頁、行岡睦彦「社債の管理に関する会社法改正の意義と課題」商事法務 2235 号 15 頁）。

かつては無担保社債について、担保提供条項とか純資産額維持条項、配当制限条項、利益維持条項などが財務制限条項として求められていたようですが、適債基準が廃止され、それにつれて社債管理が非常に自由化され、現在社債管理者不設置の無担保社債に付されているのは、原則として「社債間限定同順位特約」、すなわち本社債以外の社債のために担保提供する場合には、本社債のためにも同順位の担保権を設定するという特約のみとなっていると思われます。

特に信用力の低い会社による社債の発行につきましては、もうちょっと多様な財務制限条項の利用、従来の純資産額の維持条項とか利益維持条項とかにつきましても、必要性が想定され、平成 24 年に日本証券業協会から「コベナンツモデル（参考モデル）」が公表されているところです。新しくできた社債管理補助者におきましては、今後のことだとは思いますが、一定のコベナンツを付したうえで発行されるような社債について、コベナンツの遵守状況や期限の利益喪失条項などについて社債権者のために報告を受け、これを社債権者に通知することで社債権者集会の招集等を促していくという役割が期待されているようです。

8. 期限の利益を喪失することとなる行為について

前述のように、改正会社法の 714 条の 4 第 2 項第 4 号におきまして、「期限の利益を喪失することとなる行為」が社債管理補助者の約定権限ということで規定されています。

財務制限条項を前提として、期限の利益の喪失を宣言するということも含められるかと思えます。これは、社債管理補助者設置会社では、社債権者集会の決議を経て宣言することとなります（改正会社法 714 条の 4 第 3 項 2 号）ので、社債管理補助者がどの程度イニシアチブを取ることが想定されるのかは、よく分からないという気がします。

実際には期限の利益の喪失を宣言してしまえば、社債発行会社は倒産手続に入っていくか、何らかの形で破綻していくことになるのだらうと思えますので、喪失事由が発生した場合でも、一定の契約ないしは交渉の結果として、宣言の猶予等が行われることは想定されるのですが、こういうことについて関与する場合には、4 号の普通決議で行う問題なのか、3 号の方の問題になってくるのか、社債の免除の問題になってくるのかということについてはよく分かりません。社債管理者についても、実は同じような問題になってくるのだらうと思えます。特別決議が必要な事項なのか、705 条

1項に関連するものなのかということについては、微妙なところがあるようですけれども、私自身も、これについてはよく分かっていません。

9. 2以上の社債管理補助者がある場合の特則 改正会社法714条の5

1項で「2以上の社債管理補助者があるときは、社債管理補助者は、各自、その権限に属する行為をしなければならない。」、2項で「社債管理補助者が社債権者に生じた損害を賠償する責任を負う場合において、他の社債管理補助者も当該損害を賠償する責任を負うときは、これらの者は、連帯債務者とする。」となっています。

社債管理者については、会社法709条で、「2以上の社債管理者があるときは、これらの者が共同してその権限に属する行為をしなければならない。」とされています。

そして、710条（社債管理者の責任）で、責任を負うときには、当然に連帯債務を負うという形をとっていることは前述のとおりです。

これに対しまして、社債管理補助者につきまして、例えば弁護士と銀行の組合せという形で、異なる約定権限を前提として役割分担をすることが想定されます。このときには、それぞれの約定権限は恐らく異なってくるかと思えます。弁護士につきましては、例えば倒産手続が行われたときの届出の権限とか、場合によっては、自ら社債権者のために倒産手続を申し立てる権限等が与えられることが想定されますし、銀行に対しましては、先ほどのレポーティング・コベンツの権限とか、あるいは期限の利益の喪失に関わる行為をする権限が与えられるというふうに、異なった役割分担を行うことが想定されます。したがって、それぞれの義務が大きく異なることが想定されるので、各自がその権限に属する行為をする。したがって、それぞれの義務違反について、当然に共同で責任を負うということは想定されず、ある社債管理補

助者が賠償責任を負う場合に、他の社債管理補助者も同じように義務違反になると認められる場合のみ、連帯債務となるという規定になっています（714条の5第2項・714条の7で読み替える710条1項）。

10. その他

（1）元利金の減免について

これは社債権者集会の方の議論ですが、前述のように、改正会社法706条1項1号では、社債権者集会の特別決議により決定する事項として、「その債務」の免除又は和解を追加しました。元利金の免除、和解ということが可能になると。これは、任意の会社再建手続きへの対応というふう聞いています。

（2）社債権者集会の決議の省略

改正会社法735条の2

社債発行会社、社債管理者、社債管理補助者又は社債権者が、社債権者集会の目的である事項について（社債管理補助者にあつては、第714条の7において準用する第711条第1項の社債権者集会の同意をすることについて）提案をした場合において、当該提案につき議決権者の全員が書面又は電磁的記録により同意の意思表示をしたときは、当該提案を可決する旨の社債権者集会の決議があったものとみなすという決議省略規定が置かれています。

これらにつきましては、それほど大きく問題になることはなく、大体合意されて規定の改正が実現したということもあり、また時間等の都合もありますので、条文を指摘するだけにとどめさせていただきます。

以上です。よろしくご教授のほど、お願いいたします。

~~~~~

#### 【討 論】

○前田 片木先生、どうもありがとうございます。  
ました。

それでは、ただいまのご報告につきまして、どこからでも結構ですので、ご質問、ご意見をよろしくお願ひいたします。

### 【社債管理補助者のニーズ】

○小出 ご報告、どうもありがとうございます。

今回の社債管理補助者の制度ですけれども、先のご報告にもありましたとおり、実務の方では、日本証券業協会で、社債管理人（社債権者保佐人）というものを契約ベースで作るということも検討されていたことがあったと思います。このような社債管理人という契約上の仕組みのひな形が一応作られたにもかかわらず、今回、こういう社債管理補助者の制度を法定したということの意味というのは、レジュメの3ページ、3の（1）の下のところに書いてありますけれども、やはり契約ベースですと、例えば約定権限についてなぜその権限を有するのかというあたりの法的な位置付けが難しいとか、あるいは民法の顕名主義をクリアできるかといった問題があるので、法定した方が結果的には安定性があるだろうということなのだろうと思うのですが、その理解でいいのかというのが一つです。

その反面、立法するほどまでにこれが本当にニーズがあるのか。言い方を換えると、今後本当に使われることになるのだろうかというのがよく分からない部分があります。

といいますのは、もともと問題意識としては、社債管理者というものが責任が重過ぎてなり手がいないということがあって、だから緩くした制度を作ってあげた方がいいだろうと。なぜそれが必要かという、現実には、社債管理者を置かない社債が多くなっていて、それだと、今度は社債権者が十分に保護されていないのではないかという話になる。つまり、社債管理者制度のもとだと、社債管理者が置かれなくて社債権者が守られていないという問題と、他方で、社債管理者は厳し過

ぎるという問題があるとする、今回の社債管理補助者というのは、まさに裁量がないとか、社債権者のために事務的なことしかしないという立場なのだけれども、社債権者の保護という問題意識からすると、何か中途半端というか、どういう会社がこれを置くのかなというのがちょっとイメージできないところがあります。

質問の仕方がよくないかも分かりませんが、要するに、社債権者のことを本気で考えるのだったら、やはり社債管理者を置くと思うのですね。しかし、そこまではできないかなというので、非常に裁量が限定されて、大事なことは全部社債権者が決めなさいというようなことを前提として社債管理補助者を置いたときに、これが本当にどこまでのニーズがあるのかというのは、ちょっと私には分からない部分があります。これは感想にすぎないのですが、片木先生からすると、これは使われるような要素があるとお考えなのかというのをちょっと教えていただければということです。条文とかの細かい解釈の問題ではなくて申し訳ありません。

○片木 私も、本当にこれがどの程度使われるようになるのかについては、何らかの知見が言えるわけではないのですが、今回の社債管理補助者を使う人たちというのは、702 条ただし書に基づき、要するに社債管理者の設置が要らない人たちでありまして、本来的な建付けで言うと、つまり、ほぼ社債の管理を自ら行うことのできる社債権者というふうに言っているのではないかとも思います。

ただ、実際にデフォルトが発生したとき、あるいはデフォルトでない場合でも、今後ややハイリスクな社債、リターンは高いのでしょうかけれども、その代わりハイリスクな社債というのを国内でも出してきたときに、やはり非常にデフォルトに近い状態になる、あるいはデフォルトのリスクが高まったときに、何らかの行動を社債権者自身が行えるようにするための手助けというためには、こういうものを置く方が便利だというふうに考えら

れたものであろうかと思えます。

実際、社債を発行する際において、社債権者がこういうものを置けと個別に要求するのかどうかというのは、私にはよく分かりません。現在のBBB 格以上といいましょうか、それなりの格付けのある会社であれば、わざわざこういうものを置くということは恐らく出てこないのではないかと思います。しかし、それ以下の会社が今後出てきたときに、いわば社債権者となってもらう人を募集する際の一つのポージングといいましょうか、そのための前提として、もしものため、あるいは各種財務制限条項を付けたときに、これについての報告等を受けるような人はちゃんとおりますからということを書いて初めてややリスクの高い社債を受ける人が出てくるという、こういう状況が出てくれば、使われることになるのかなというふうにも思えます。

ただ、もう一方で、社債管理補助者になる人たちがどれぐらい出てくるかというそっちの方も大事になります。弁護士がなるということになっているのですが、何をさせられるのか、報酬としていくらくれるのかというのが大変大事だろうと思えます。恐らくですけれども、デフォルトになる前の各種レポーティング等について弁護士が行うというのは難しいのではないかと思います。期限の利益喪失事由が発生したり、あるいは発生しそうだというようなときに、一定の社債権者への連絡等に限られるのでしょうけれども、そのうえでの協議というのも入ってくるかと思えますし、これについて行うというのは難しいので、やはり弁護士が入るとしたら、デフォルト後の倒産手続への参加、場合によっては倒産手続の申し出ぐらいのところに限られるかと思えます。

普段は何もしないで、社債発行会社が破綻したときに出てくるという者のために発行会社としていくら払ってくれるのかというのが、弁護士として見たいところであろうかなと思えますので、社債発行会社あるいは社債権者、それとなり手となる弁護士あるいは銀行等の双方のそれぞれの利害

が一致して初めてこれを使うことになるのだろうなというふうに思っているということです。

○小出 ありがとうございます。私も先生のおっしゃるとおりかなという気がします。

そのうえで、今回非常に特徴的なのは、公平誠実義務というものを負わせないということが多分至上命題としてあったと思うのですね。それがあること自体が、そもそも社債管理者というものが使われない一つの理由だと思います。特に 710 条 2 項なんかの規定が非常に重しになっているということがあったと思うので、公平誠実義務を負わせない。そのために、神作先生もご指摘のように、いわゆるフィデューシャリー関係に立たせないために裁量というものは持たせないという建付けを守ろうとしたというのが、今回の立法からは感じられます。

そうすると、何の裁量も持っていないくて、いわば事務的なことしかやらないという人に対してそれほど多くの報酬を支払うということは、余り合理性がないということにもなると思えます。批判するのではなくて、制度そのものはよく整理されていると思うのですが、どこまで実態のニーズに合っている部分があるのかなというのはやはり今後検討の必要があるし、もっと言うと、本質的には、710 条 2 項なんかをもっとより見直して、社債管理者という本来の制度の方をきちんと見直すというのも一つの在り方だったのではないかなという気がしてはいます。

#### 【公平誠実義務について】

○行澤 ご報告、ありがとうございました。

「社債管理補助者も社債管理者と同様、公平誠実義務を負うのだけれども、そのレベルが違うのではないか」というご指摘について、つまり、仮に社債管理補助者が自己の社債発行会社に対する債権の回収を先行したとしても、誠実義務に違反しないと理解する余地があるのかという問題意識ですけれども、やはりこういう解釈というのは難しいのではないかなという見地から質問します。

仮に、社債管理補助者は約定権限としてレポートを受ける権利（レポーティング・コベンанツ）を持っているのかとして、社債管理補助者は、事実上、発行会社と社債権者との連絡というか、情報を媒介すべき役割をとして期待されていると思うので、例えば発行会社についてアラートが発生する場合に、そういうことをいち早く知ったならば、「社債権者集会を開いてくださいよ、社債権者集会が要るんじゃないですか」ということを提案するところまでは、責任としてあるのではないかと思うのですよ。そうすると、社債権者よりも先にそういう発行会社に対する財務状況についての情報を知り得る立場にあるわけで、その状態でその情報を利用して自己の債権の回収を図るということは、やはり公平誠実義務に違反すると考えなければいけないのではないかと思うのですが、その点はいかがでしょうか。

○片木 レジュメにクエスチョンマークがついているところからもお分かりのとおりで、私もよく分からないところです。今行澤先生がおっしゃったとおり、例えば社債発行会社から一定の情報を——インサイダー取引の関係もありますので、果たして公表情報以外の情報まで与えられることがあるのかというのは、私もよく分かりません。先ほど言いました証券業協会の報告では情報のやりとりにつきましては、公表情報に限るような形で書いてあったと思います。ただ、仮にそういう情報を与えられた場合に、社債管理補助者がこれを社債権者に知らせて、社債権者が積極的な行動をとるようになる前に自分の債権を回収するというのは、さすがにちょっと、そういう権限を与えられているときには誠実義務に違反するというふうに言われるのかなとも思います。

ただ、そういうレポーティングといいましょうか、その権限が非常に限られているような場合であるとか、あるいはそもそも法定権限の非常に限定されたものになる場合、そういうときに、なおかつ社債管理補助者が社債発行会社の債権を持つという場合が想定できるのかということ自体も、

あるいは問題になるのかもしれませんが。

もともと 710 条 2 項というのは、受託会社となるのが銀行、特にその社債発行会社のメインバンクであることが非常に多いということが前提となっているかと思うのですけれども、社債管理補助者に仮に金融機関等になる場合には、社債発行会社との取引銀行になるのかということについて、私もそもそもよく分からないところがあります。

弁護士や弁護士法人になるときは、恐らくそういう債権を持つ場合とか、何らかの関係で関係性を持つ場合には、むしろ弁護士の倫理規定の方で多分社債管理補助者になれないというふうになるかと思います。

○行澤 ありがとうございます。

金融機関が仮に社債管理補助者になることを予定している場合には、逆に公平誠実義務がそれなりに課されることで、社債権者にとっては安心して社債投資できる、そして銀行もかえってやりやすくなると言えませんでしょうか。つまり、自分には委ねられた範囲では信認・忠実義務があるのだから、安心してくださいと。そういった方がかえってなり手の可能性がちょっとでも高くなるということは言えませんでしょうか。

○片木 さあ、私は……。いろいろ議論を見る限りでは、やはりこういう義務が厳格過ぎると、とてもじゃないけれどもなれないというので、そもそも社債管理者自体がなかなか出てこないということです。恐らく、社債管理補助者というのはもっと手数料が安いでしょから、何か言われたら責任をとらされるようだったら、絶対にやらないという銀行の方が多くなるのではないかなというふうにも思うところです。

○行澤 ありがとうございます。

#### 【債権者の異議手続】

○北村 レジュメの 10 ページの一番上、(5)に関する部分についてお伺いします。発行会社が破綻しなくても、組織再編等で債権者異議手続をとるという場合はあるわけですね。社債管理補助



者は、740 条3項により知れている債権者に含まれるので、個別催告を受けることになりすけれども、社債管理補助者が、個別催告を受けた後どういうことをするのが想定されているのかが分からないところです。

というのは、社債管理者であれば、740 条2項で自ら異議を述べるができるわけです。ところが、社債管理補助者はそれができないし、かといって、740 条1項では、社債権者集会の決議によって異議を述べるとなっていますが、その社債権者集会を招集する権限もないわけですね。そうすると、社債管理補助者は催告を受けて何をすることが想定されているのでしょうか。

ヒントになりそうなのが、レジュメ 11 ページの7番、714 条の4第4項のところで、委託契約があれば社債の管理に関する事項を社債権者に報告することになるので、社債管理補助者が、現在債権者異議手続がされていますよ、ということを社債権者に報告することになるのか、とはいえそれぐらいしかできないのかなと思いました。しかし、これも契約があって初めてすることになるので、結局、債権者異議手続について社債管理補助者はどのような役割を果たすのか、細かな点ですが、もし片木先生にアイデアがありましたらお教えいただきたいと思います。

○片木 私もよく分からないです。自ら異議申立てをする権限も与えられないし、これを約定権限で与えることもできないというふうになっていますので、恐らく今北村先生の言われたとおりで、社債権者に一応連絡を入れて、異議を申し立てましょうか、それともどうしましょうかということで一部協議を行うといえますか、主要なる社債権者と協議のうえで、もし申し立てることになれば、社債権者集会を開くことを促していくということしか想定できません。

恐らく期限の利益の喪失なんかのときでも同じようなことになっていくでしょうし、仮に倒産手続の申し出をするとか、そういうことについての約定権限を与えた場合でも、少なくとも社債権者

集会の決議なしではできないということになるかと思えますので、どこかの段階で、全く自分は知らん顔をしてほっておく、社債権者の一部が何かやり出すまで一切知らんというのではなく、やはり権限が与えられている場合にということになると思えますけれども、こういうことになっていますが、どうしますかというふうに聞いて、社債権者の皆さんの方から動き出してもらうことを促すというしかないのかなというふうに思っています。

○北村 促すというのは一つの裁量のようにも思えますけれども、それぐらいは、特に約定がなくても善管注意義務の範囲で行うことができるという理解でいいでしょうか。あるいは、情報伝達に関する約定がないと、ただ催告を受けるだけで何もしないということになるのでしょうか。

○片木 そうですね、一応これは、催告を受ける権利は法定上与えられているにしても、これについて社債権者に報告をするというのは、やはり約定するのではないかなと想定します。想定されるのは、一応催告があったことについて社債権者に通知し、実際に異議を申し立てるのは一月の期限がありますよとか、そういうふうなことを一応言うと、そこまでは善管注意義務の範囲内で行うことになるのかなというふうに思うのですけれども。

○北村 ありがとうございます。

○前田 今の 740 条3項の各別の催告の規定では、社債管理補助者を「含む」とありますので、社債権者で会社に知れている者には各別の催告がなされるのでしょうか。そうすると、催告を受けた社債管理補助者がさらに社債権者に報告することにもあまり意味はなさそうであって、自ら異議を述べることのできない社債管理補助者が催告だけを受けて、いったい何をせよというのか、確かによく分からないところですね。

伊藤先生、割り込んで申し訳ありませんでした。お願いします。

【706 条1項各号に掲げる権限・誠実義務】

○伊藤 条文の読み方で一つ伺いたい点と、先ほどから出ています誠実義務の話でちょっと確認させていただきたい点があります。

レジュメ7ページに「社債管理補助者の権限」という表があったかと思います。この表の「委託契約に従い与えられる権限」の部分の③に「706条1項各号に掲げる行為」と書かれていて、括弧書きで（上記までの行為を除く）と片木先生は書いてくださっているのですね。これの条文上の根拠を伺いたいというのが1つ目です。

それからもう一つが、先ほど来話になっていまず誠実義務の問題です。社債管理補助者について、新しい会社法は、710条2項は準用していないけれども、704条1項は準用していますから、社債管理補助者も誠実義務自体は負うことになっています。そうはいうものの、立案担当者の解説を読んでいますと、社債管理補助者の場合、裁量が多と限定されているので、誠実義務違反になり得る場合は限定されていると説明されています。その説明がどうも私、それだけでは理解ができません。そこをもう少し考えてみた内容を申し上げて、それで正しいのかを伺いたいのです。

会社法の規定上、704条1項は準用されていますから、例えば710条2項に該当するような行為を現実に社債管理補助者が行えば、やはり誠実義務違反は問題になり得るのだらうと思います。ただ、710条2項が準用されていないことからどういことが言えるかといいますと、その場合、社債権者の方が、社債管理補助者の誠実義務違反を立証しなければならないことになります。したがって、例えば社債管理補助者が先に自分の債権を回収してしまったという事例ですと、社債管理補助者が先に債権を回収したということを社債権者が述べるだけではだめなのだらうと思います。恐らくは、社債管理補助者が自分の債権を先に回収したことが、誠実に社債の管理をすることを怠ったことになるということを、社債権者が立証して初めて、誠実義務違反に基づく責任追及ができるのだらうと思います。

そうすると、もともと社債管理補助者の権限が最初から限られているのであれば、その部分、誠実に社債の管理をすることを怠ったということの立証が容易ではないということなのかなというふうに考えみたわけです。こういう理解で間違っていないのかどうかを伺えればと思います。

○片木 まず、最初の話ですけれども、レジュメの7ページの「委託契約に従い与えられている権限」のところで、714条の4第2項の3号で（上記までの行為を除く）としています。条文上の根拠と言われるといささか恥ずかしいのですが、どちらかといいますと、竹林俊憲氏の一問一答の解説で、「706条1項に掲げる行為（上の1、2、3を除く）」というふうに書いてあったのをそのまま使わせてもらっているようなところがあります。

ただ、706条自体の規定におきましても、特別決議が必要である事項というものについて、第1項2号におきまして、「当該社債の全部についてする訴訟行為又は破産手続、再生手続、更生手続若しくは特別清算に関する手続に属する行為」となっていますが、括弧書きで（前条第1項の行為を除く。）となっていますので、訴訟行為とか倒産手続に関連する行為であっても、705条1項に該当すると理解されるものについては、706条1項2号には該当せず、したがって、社債管理者については社債権者集会の決議によることなく行動することができるということになるかと思います。

社債管理補助者の方では法定権限とされているような更生手続とか倒産手続に債権を届け出て参加する行為も、倒産手続に関する行為ですけれども、これは当然705条1項に該当するというふうに理解されているかと思います。倒産手続を自ら申し立てることについては、705条1項に該当するのか、706条1項2号の方に該当するのかというのは、先ほど申し上げたとおり争いがあるところですから、やはり「706条1項各号に掲げる行為」とされているものについても、一応倒産手続に関する行為ではあるけれども、法定権限あるい

は714条の4第3項のハに該当するというときには、ここから外すという建付けになっているというふうに理解をしたということが最初のところで。

続いて、第2点の公平誠実義務はおっしゃるとおりでありまして、704条の規定をそのまま準用していますので、「公平かつ誠実に社債の管理を行わなければならない」というのが一応は課せられることになるかと思えます。

ただし、いろいろな説明、補足説明とか商事法務の竹林氏の説明その他いろいろ見ても、社債管理者であれば誠実義務違反とされる行為について、社債管理補助者がこれをした場合には、当然には誠実義務違反になるものではないと解されるという説明がされています。ここは伊藤先生のおっしゃったとおりでありまして、2項はあくまで類推規定の問題にすぎないので、では、そもそも誠実義務違反の中身は何なのかということとは別の問題です。社債管理者と社債管理補助者の誠実義務の内容は異ならないというふうに理解したうえで、単に類推規定のみを排除するというのも、あるいは建付けとしてはあるのだろうと思えます。しかしながら、説明を見る限りでは、社債管理補助者については、約定権限として与えるものが非常に広がっている関係上、権限の与え方次第では、そもそも公平誠実義務の中身が違ってくるのだというふうに説明をされているものと理解しております。

そうすると、どの程度の約定権限を与えたときには、あるいは約定の職務を与えたというふうに言った方がいいのかもしれませんが、今伊藤先生が言われたとおり、自分の債権を先に回収したことが誠実義務違反になるのかというのは、今後一つ一つ解釈論として解決していかなければならないということになりそうです。

自分の債権を回収したことについて誠実義務違反だというふうに問われてしまう。704条の適用がある以上は、約定義務違反だと言われる余地はあり得るわけですが、先ほどのお話にあり

ましたように、例えば、一定の報告を社債発行会社から受けるという職務があり、それを社債権者に通知するという部分が職務として定められているときに、報告を受けた段階で、社債権者にこれを伝える前に手早く自分の債権の回収、あるいはその保全の行為をしたことが誠実義務に違反することになるのかどうかということについては、行澤先生は先ほど、これはなるのではないかというふうにおっしゃいましたし、私もさすがになりそうな気がするのですが、今後の解釈に委ねられるということになるかと思えます。

そういう意味で、どのぐらいこの義務があるというふうに言われるのかはまだ分からないので、約定権限をある程度広く与えるといった場合には、そんなのは責任が出そうだから嫌だと言われてしまうのか、それならば社債管理者に近いような報酬が欲しいという話になってしまうのか。その辺は、そういう不明瞭さゆえに、この制度が使われなくなるリスクというのは、あるいはあるのかもしれない。

○伊藤 ありがとうございます。

#### 【714条の4第2項に規定する以外の約定権限】

○小出 今伊藤先生が質問されたところで、先ほど私は社債管理補助者だったら公平誠実義務は負わないだろうという言い方をしてしまいましたが、それは私の誤りです。申し訳ありません。

おっしゃるとおりで、704条は準用していますので、公平誠実義務そのものはかかるのですけれども、今片木先生からご指摘があったように、その解釈として変わる部分があるかどうかという問題点なのだと思います。あと、710条2項というのはやはり非常に重要な問題で、これが準用の適用があるのかどうかというところが問題なのだろうと思いました。

そのうえで、それともちょっと関係する話ですが、レジユメの7ページから8ページのところで、社債管理補助者の法定権限と約定権限について整理をさせていただいて、約定権限に関

して言うと、8ページで、基本的にはこれは限定  
列挙ではないので、いろんな約定権限の余地があ  
り得ると。ただし、竹林さんの一問一答によれば、  
「705条1項及び706条1項の規定以外の法律の  
規定によって社債管理者に付与されている権限」  
は付与できないというふうに定められているよう  
です。

この約定権限として社債管理補助者に与えられ  
ない、つまり社債管理者が本来持っている権限と  
いうのは、具体的にどういうものがあるのか、私  
はぱっと思い浮かばない部分があります。ちょっ  
と思ったのは、社債権者集会の招集権限、片木先  
生のご報告にもありましたけれども、それが一つ  
あるのかなという気がしましたけれども、それ以  
外に何がそういう権限としてあるのかというのを  
教えていただきたいのが一つです。

そのうえで、社債管理補助者にいろんな約定権  
限をくっつけていくと、今の社債権者集会の招集  
とかその辺を除くと、かなり社債管理者に近いよ  
うな権限を持つことも可能だと思うのです。そう  
すると、もちろん公平誠実義務は先ほど伊藤先生  
がご指摘のとおり、適用があるのですけれども、  
710条2項の適用がないような、しかし限りなく  
社債管理者に近いような社債管理補助者というの  
も作れるということになるのでしょうか。

もちろん、公平誠実義務の解釈には違いが出て  
くると思いますし、710条2項のようなかなりき  
つい規定がないというだけでも、大分そこは違い  
があるというふうに思われるのですけれども、し  
かしかなり社債管理者に近いような社債管理補助  
者を作ることも可能となるかということについて  
教えていただければと思います。

○片木 　ただ今小出先生が言われたとおりで、  
恐らく、705条、706条以外のところで与えられ  
ている権限なので、約定権限であったとしても与  
えられないというふうなものとしましては、社債  
権者集会を招集する権限なんかはその一つであろ  
うとは思いますが。

あと、竹林さんの解説書なんかで見ますと、前

述のように、社債権者異議手続を自ら行うとい  
うことについての権限とか、あるいは自ら和解そ  
他を行う権限とか、それから865条、社債権者  
との間でした非常に不公正な行為について、その行  
為の取消しを行う権限というのが社債管理者には  
与えられていますけれども、これらについては当  
然与えることはできないと解説の方では書いてあ  
ります。

小出先生が先ほどおっしゃったとおり、約定権  
限を広く与えていくと、社債管理者と余り変わ  
らないようになるというのは確かだとは思いますが。  
ただ、先ほど申しましたように、714条の4第2  
項2号の裁判上の行為であっても、かなりのもの  
については社債権者集会の決議を経なければなら  
ないということになり、かつ、自分では招集でき  
ないから、社債権者集会を社債権者に開いてもら  
わなきゃいけないという制約があるというのが非  
常に大きい。そんな制約がついているような人に  
権限を与えるといっても、行動的にはかなり制約  
されることになるのかなと思います。

特に仮処分をするのに社債権者集会を開いてど  
うするのかというのは、多分、部会での議論でも  
出たのではないかと思います。仮処分までいかな  
くても、やはり破産手続等を早急にしなければい  
けないといった場合なんかもあると思うのですが、  
全て社債権者集会の決議によるということになっ  
てしまっていますので、その制約の存在が非常  
に大きいのではないかと思います。期限の利益の  
喪失を宣言するか、しないかについても、時間と  
の戦いみたいな話になるかだと思います。

社債管理者については、訴訟行為や倒産手続で  
本来特別決議が必要な事項についても、あらかじ  
め定めを置いておけば、社債管理者が単独で行え  
るようになっているわけですね。これはやはりも  
のによってはかなり時間との戦いになるというこ  
とから、社債管理者に広い権限を与えて迅速にや  
ってもらおう。その代わりに公平誠実義務が厳しく  
課せられるというふうな形になっているかと思  
いますので、やはり社債権者集会を一々お願いして

やっていたかなきゃいけないということの制約は、非常に強く残るのではないかと感じております。

#### 【社債権者集会の決議が必要な約定権限】

○前田 これまでの多くの議論に関連することですけれども、今回、社債管理補助者の約定権限について、その行使のほとんどについて社債権者集会の決議が要求されています。それにもかかわらず、社債管理補助者は社債権者集会を自らは招集できないのですね。

例えば、レジュメの9ページで問題提起されていますように、更生計画に同意する権限をせつかく約定していて、社債管理補助者が社債権者の利益のためには更生計画に同意をする必要があると判断しても、自らは社債権者集会を招集できない。そうすると、善管注意義務あるいは公平誠実義務に基づいて、結局、社債管理補助者はそういう場面で何をすべきなのか。指をくわえて社債権者集会が成立するのを待っておけばいいのか、それとも何かをしないとイケないのか。

そして、片木先生が問題提起されたような、社債管理補助者が立案をして社債権者にそれを示すというようなことは、恐らくは立案担当者、あるいは今回の改正法の趣旨からは、できないのではないかと思います。

あるいは、その次に書かれていますように、社債権者集会の決議が成立するように社債管理補助者が何か成立の助力をするような行為もできないのではないのでしょうか。つまり、このようなことができるかと約定権限として定めても、そういう約定は無効なのではないか。

つまり、社債管理補助者は善管注意義務を負っていますから、このような権限があることとなりますと、必要があればそれを行使することが善管注意義務から要求されて、結局、行使しないことで損害賠償責任を問われることとなりますので、これらの権限は、約定できないのではないかとと思うのですが、片木先生はご報告のときに、ここは

結論を留保されていましたので、少しお考えをお聞かせいただけるでしょうか。

○片木 私も、どういう人を——今回は弁護士あるいは金融機関の両方が社債管理補助者になるというふうな話になりましたので、弁護士がなるときにはどういうことになるのかなというのも非常に興味深く見ていたところです。

社債権者集会の執行者というのについても、約定権限の範囲内であくまで執行者となれるというふうに規定されているということから見ると、要するに約定権限というのは、社債権者集会の執行者となるためだけのことなのかというふうな割り切り方もできないこともないのかなという気がします。

そうすると、今言いましたように、そもそも裁量権限がほとんどないような状況ですので、情報伝達の前に自分の債権を回収したというふうな場合は別として、社債権者に対して情報の伝達を行い、社債権者が社債権者集会を開くのを待っている間に、何か自分の債権について保全をしたとしても、一概には誠実義務とかに反しないということになるのかもしれませんが。

指をくわえて待っているだけなのかと言われると、本当にそれでいいのかと。それであれば、要するに執行者になるだけのこととなります。社債権者集会の決議をもらってから、債権者集会に行つて、いわば代理人として手を挙げるなり反対をするなりということだけをすればいいというふうなことにもなってきます。これなら、あるいは弁護士でもやれるのかなという気はしています。

ただ、金融機関がもしなろうということになった場合、ある程度専門知識を持って、社債権者にも一定のアドバイスをするというを一応は考えるのではないかと思いますので、私からは何も言いません、あなたたちで何かやってくださいということで本当にいいのかと言われたら、ちょっとよく分かりません。今後、あるいは実務の方で何かぎりぎりのせめぎ合いみたいところで調整がなされるのか、そもそもそれでは不便過ぎるの

で、結局、最初に小出先生が言われた形で使われないのか、どっちなのかなというのが、いささか他人事みたいな言い方ですが、興味深いなと思います。

○前田 どうもありがとうございます。

#### 【「社債管理人」について】

○加藤 ご報告、ありがとうございました。

最初の小出先生のご質問と関連するのですが、実務では社債管理人を契約ベースで設置できるのではないかという提言があったかと思うのですが、社債管理補助者ができた後、社債管理人を契約で設置できるのでしょうか。

別の言い方をすると、社債管理補助者ができたことによって、社債管理人を契約ベースで設置することはできなくなったという解釈になるのか、ということです。

○片木 いろいろな解説を読んでいる限りでは、これができる以上は社債管理人を置くことはできないというふうには書いていないように思います。社債管理人という契約ベースの権限ですから、少なくとも社債権者全体のために行動する権限というのは、顕名主義の関係から、恐らく作れないということになるかと思いますが、情報提供だけをやるといふのであれば、あるいはできないことはないのかもしれませんが。

ただ、その場合の義務は何か、あるいは責任は何かということになると、これは当事者の契約の内容でありまして、まさにそこでのいわば債務の本質といたしましうか債務の本旨から、例えば公平誠実義務の内容みたいなところを導き出せるのかというのは、恐らく契約の解釈の議論になってくるのかなというふうには思います。

○加藤 ありがとうございます。

【社債管理補助者に裁量の範囲の広い権限を与えることにより生じるおそれのある「不測の損害」】

○前田 あと少し時間がありますけれども、いかがでしょうか。

少し細かなことですが、レジュメの8ページの上の方、立案担当者によりますと、社債管理補助者に裁量の範囲の広い権限を付与すると、社債管理者との区別が曖昧になって、社債権者に不測の損害を与えるおそれが懸念されるということが、しばしば指摘されます。ここで言っている社債権者が受けるおそれのある不測の損害ということの意味を確認させてください。私の理解では、社債管理者を設置しなくていい場合には、結局、会社は社債管理者か、又は社債管理補助者を任意に設置できるということになる。ですので、社債管理補助者の方の約定権限を非常に広く認めるとすると、先ほどの小出先生のお話にもありましたように、任意の社債管理者と社債管理補助者とが一見ほとんど変わりがないように見えてしまう。しかし、一見そうは見えても、権限行使の多くに、社債管理補助者の方は社債権者集会決議が必要になりますし、また責任の面でも、710条2項の立証責任の転換の規定の適用がないなどの重要な違いがある。したがって、社債権者が両方をちゃんと区別できるような状態になっていないと混乱が生じる。不測の損害とは、このような意味に理解していいのか、片木先生のお話をお伺いできればと思います。

○片木 私も、この「不測の損害」とは何かという話はよく分からないなと思ったところです。

社債権者に不測の損害を与えるおそれが懸念されるので、会社法705条1項、つまり社債権者であれば単独でできる行為について、社債権者集会の決議で行わなければならないことにしたという話ですよね、文言的には。ですから、仮にこういうことを行わずに、例えば705条と706条あたりと同じような建付けで705条に掲げる権限を一般的に社債管理補助者にも与えるというようなことになったら、本当に社債管理補助者なのか、社債管理者なのか分からないということにはなるのだろうと思います。

ただ、そこまで来れば当然、少なくとも公平誠実義務があるというのが前提でやるわけですから、

2項の適用がなかったとしても、かなりそこは厳格に解されるというのは予想もされることです。そうすると、そこまでの広い権限、そして当然そこに伴う義務が与えられたものについては社債管理者並みの手数料をいただかないとなりませんという話になるわけでありまして、そういうふうに言う人が出てきて、社債管理補助者だけれども限りなく社債管理者に近い人というのが、仮にでき上がった場合に、1億円を出せるような社債権者がそんなに惑うのかなというのは、本当かしらと私も個人的には思ったところです。

制度的にややこしくなるから、やっぱりやめておこうという話だけかなという気もしないではありません。

○前田　　ありがとうございました。ほかに特にご質問がないようであれば、これで本日の研究会は閉会とさせていただきます。片木先生、ご報告どうもありがとうございました。