

2018年4月

社債の管理などの見直し ～中間試案の発表を受けて～

弁護士 多賀 大輔

法制審議会の会社法制(企業統治等関係)部会において、「会社法制(企業統治等関係)の見直しに関する中間試案」(以下、「試案」という。)が取りまとめられ公表された。試案は、2018年2月28日から4月13日までの期間、パブリックコメントに付されている。また、試案とともに、補足説明も公表されている。試案の中には、社債の管理などの見直しに関する内容が含まれていることから、補足説明と合わせてかかる内容を概観することとしたい。

1 社債の管理

(1) 社債管理補助者

会社法上、会社は、社債を発行する場合には、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会社法施行規則で定める場合を除き、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とされ、社債管理者の設置が原則とされている。しかし、実際にはわが国で公募される社債については、多くの場合、各社債の金額を1億円以上にするなど会社法の例外規定に依拠して社債管理者を設置しない取扱いが一般的である。近年、社債管理者が設置されていない社債について債務不履行が生じて、社債権者に混乱や損害が生じるなどの事例が見られたことから、第三者による最低限の社債管理を可能とすることが望ましいと指摘されてきた。かかる背景から、日本証券業協会によって、社債権者保護の方策としての社債権者補佐人制度という制度を契約に基づいて設置しようとする取組みがすでになされており、これについては [2016年9月のニュースレター](#) で概観したところである。しかし、このような契約のみによる方法によっては、全ての社債権者の代理人として破産手続等において債権の届出をする場合であっても、個別の社債権者を表示することが必要となり煩雑であるほか、社債権者集会の招集を請求した社債権者の委託を受けて会社法が求める裁判所の許可の申立てをすることや裁判所に対して社債権者集会の決議の認可の申立てをすることなどの業務を社債権者補佐人が行うことは難しいとされ、立法による措置を講ずる必要性が指摘されていた。

そこで、試案では、社債権者のために社債の管理の補助を行うことを第三者に委託することができるようにする制度として、社債管理補助者制度を新たに設けるものとしている。

(2) 社債管理補助者の設置

試案において、社債管理補助者は、社債発行会社が社債管理補助者となる者に社債の管理の補助を行うことを委託することによって設置されるものとしている。社債管理補助者は、社債管理者と同様に社債発行会社が第三者に対して一定の事務を行うことを委託することによって設置されることになるが、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く、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制度と位置付けられている。

試案においては、社債管理補助者を設置することができる場合を、社債管理者等を定めることを要しない場合に限定している。これは、社債管理補助者制度は、社債権者において自ら社債を管理することを前提とする制度であるため、かかる管理を期待することができる場合に限定すべきであるとの考えによる。

社債管理者の資格要件については、銀行、信託会社及びこれらに準ずるものとして会社法施行規則で定める者とされているが、試案では社債管理補助者についても、社債管理者と同様に資格要件を設けるものとしている。もともと社債管理者の資格要件よりも緩やかなものとしてもよいとの考え方もあることから、試案では、例えば、弁護士、弁護士法人その他の者についても社債管理補助者の資格を付与するものとするかどうかについては、なお検討するものとしている。

(3) 社債管理補助者の権限

試案では、社債管理補助者が必ず有する権限として、破産手続等において破産債権者等として債権の届出をする権限を挙げている。また、委託契約に定める範囲内で有する権限として、弁済を受ける権限、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、支払の猶予、責任の免除等の権限、期限の利益を喪失させる行為をする権限が挙げられている。もともとこれらの権限は、委託契約に定める範囲内に限られるので、条件や方法を定めるだけでなく、ある権限を有しないと委託契約に定めることもできる。また、これらは委託契約により社債管理補助者に対して付与できる権限を限定列挙するものではないとされている。

試案では、社債権者集会の決議によらなければ行うことのできない社債管理補助者の一定の行為を挙げている。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ており、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と、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、①社債管理者においても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行為(支払の猶予や責任の免除等)、②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(社債の全部についての(i)支払の請求、(ii)強制執行、仮差押え又は仮処分、(iii)訴訟行為又は破産手続等に関する手続に属する行為、(iv)期限の利益を喪失させる行為)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。なお、社債権者集会において支払の猶予や責任の免除等に関する事項を可決するには、特別決議を要するものとしているが、これはこれらの事項について特別決議を求める現行会社法を踏まえたものであって、社債管理補助者の場合に要件を加重しようとしているわけではない。

社債管理補助者は、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を補助する者であると位置付けられているので、社債管理補助者が主体的に行使する社債権者集会の招集権を付与する必要性は高くないと考えられる。そのため、試案では、社債管理補助者は、社債の総額の10分の1以上の社債を有する社債権者から請求を受けた場合及び自らの辞任のために必要な場合に限り、社債権者集会を招集することができるものと

されている。なお、社債管理補助者が社債権者集会を招集し、社債権者集会の決議があったときは、当該社債管理補助者は、現行会社法に基づき「招集者」として裁判所に対して決議の認可の申立てをしなければならないことになる。

試案においては、社債権者集会の決議は原則として社債管理補助者が執行し、例外として社債権者集会の決議によって別に社債権者集会の決議を執行する者を定めることができるものとしている。これは社債管理者の場合についての現行会社法の規律と同様である。

(4) その他

試案においては、社債管理者と同様に社債管理補助者は、公平義務、誠実義務及び善管注意義務を負うものとしている。もっとも、誠実義務について、その具体的内容は、委託の趣旨に照らして決定されるところと見られるところ、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ことにより、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説明されている。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されている。

試案では、社債管理者は、会社法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、これによって生じた損害を賠償する責任を負うが、社債管理補助者も同法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、これによって生じた損害を賠償する責任を負うものとしている。もっとも社債管理者については、一定の利益相反行為の類型に限り誠実義務違反及び因果関係の証明責任を転換し、社債管理者に誠実義務違反又は因果関係の不存在の証明責任が課すことによって、利益相反行為に基づく損害賠償責任の要件の定型化を図っているが、社債管理補助者については、社債の管理を補助する者であるとの位置づけなどの理由からかかる規定を設けることはしていない。

2 社債権者集会

(1) 元利金の減免

社債権者集会決議による社債の元利金の減免については、社債権者集会の決議が必要となる社債管理者の行為を規定する会社法706条1項1号中の「和解」に該当するとして、社債権者集会の特別決議により行うことができるとの見解が有力ではあるものの、法的安定性の観点から明文の規定を設けたほうがよいとの指摘がなされてきた。そこで試案では、社債権者集会が、当該社債の全部についてするその債務の全部又は一部の免除について決議をすることができる旨の規定を設けるとともに、社債管理者が、社債権者集会の決議によって、当該社債の全部についてするその債務の全部又は一部の免除をすることができる旨の規定を設けるものとしている。

(2) 社債権者集会決議の省略、裁判所の認可の不要化

現行法上、社債権者の全員の同意がある場合には、社債権者集会の決議によらずに、社債契約の内容を変更することができるとの解釈がある一方、強行法規として要求されている社債権者集会の決議については、社債権者の全員の同意をもって社債権者集会に代えることはできないという解釈がある。試案では、社債権者の全員が

書面により同意をした場合には、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こととしている。また、社債権者集会の決議が支払の猶予や債権の一部放棄など社債権者に譲歩を強いることが多いことから、裁判所の後見的機能により社債権者を保護するために、裁判所の認可が社債権者集会の決議の効力発生要件とされているが、社債権者の全員が社債権者集会の目的である事項に同意している場合には、社債権者の保護に欠けることはないので、裁判所による認可を不要とすることとしている。なお、社債権者の同意等に瑕疵がある場合には、社債権者集会の決議があったものとはみなされず、訴えの利益を有する者は、いつでもそのことを主張することができるものと考えられている。

3 今後の進展

試案は2018年4月13日までの期間でパブリックコメントに付されているところであり、パブリックコメントが締め切られた後、改正条文案が発表されることになると予想される場所である。

-
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。
弁護士 多賀 大輔(daisuke.taga@amt-law.com)
 - ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、cm-newsletter@amt-law.com までご連絡下さいますようお願いいたします。
 - ニュースレターのバックナンバーは、<https://www.amt-law.com/publications/letter/capital-markets>にてご覧いただけます。
 - Capital Markets Legal Update 発行責任者
弁護士 多賀大輔、広瀬卓生、吉井一浩、福田直邦