

社債管理人制度（仮称）について（整理・検討メモ）

平成 24 年 3 月 23 日
社 債 懇 事 務 局

概要・検討事項	検討ポイント
本部会では、社債のデフォルト後の債権の保全・回収機能に特化し、原則として、社債のデフォルト時点以降、社債権者（投資家）の代理人として、債権の保全・回収のための業務を担う、「社債管理人（仮称）」の設置について検討を行ってきた。 事務局において、これまでの意見をもとに「社債管理人」の役割・業務及び位置付けについて、法的・実務的課題を整理した。	○ 社債管理人は、原則、財務内容やコベナントの遵守状況のモニタリング等の社債の期中管理は行わない。

概要・検討事項	検討ポイント
I. 「社債管理人（仮称）」の役割・業務について 1. 基本的な役割・業務 (1) 社債のデフォルトの確認 社債のデフォルトにつき、発行会社からもたらされた開示情報に基づき、社債要項に定める事由（期限の利益の喪失事由）の有無につき確認を行う。 (2) 債権の届出 総社債権者のために債権の総額につき届出を行う。	(1) 社債のデフォルトの確認 期限の利益の喪失事由が抽象的・相対的であったり、具体的であっても、（開示された財務データを基に）複雑な計算を要するものである等の場合には、善管注意義務とその違反の問題が生じる。 ⇒ 「社債管理人」の裁量権を限定的にするため、社債管理委託契約等において、発行会社から社債管理人への通知・報告義務等を課し、社債管理人は発行会社からの報告にのみ依拠できることとしてはどうか。 (2) 債権の届出 ① 民法第 103 条（権限の定めのない代理人の権限）では、「権限の定めのない代理人は保存行為（財産の価値を現状のまま維持する行為。）をすることができる。」と明示されており、また、民事再生法第 94 条に関して、「債権届出について、代理人は、弁護士であることを要しない。」との解釈が示されている。現状、弁護士以外の者によって広く債権届出が行われている実務を踏まえると、法改正なしで「債権の届出」は可能ではないか。 ⇒ 契約において、債権の届出について定めてはどうか。

概要・検討事項	検討ポイント
(3) 社債権者への債権の届出等の連絡・通知 ① 上記債権届出につき、社債権者に連絡・通知する。 ② 債権届出額を確定する。 (4) 配当の受領・支払い	② 弁護士及び弁護士法人が「社債管理人」に就任する場合 イ. 弁護士及び弁護士法人（以下「弁護士等」という。）が「社債管理人」に就任する場合には、顕名（本人の代理で行っていることを相手に対して明らかにすること）の問題が生じる。 ロ. 商法第 504 条によれば、商行為について顕名不要と解釈できるため、銀行等の会社が営業として「社債管理人」業務を行う場合は問題ないと考えられるが、弁護士等の場合、顕名が必要となり、法改正が必要になるのではないかな。 ③ 弁護士等以外の者が「社債管理人」に就任する場合 弁護士等以外の者が「社債管理人」に就任する場合においても、契約（任意代理）の枠組みで、例えば異議の申出があった場合等実務的にワークするのかどうか検討が必要ではないかな。 (3) 社債権者への債権の届出等の連絡・通知 ⇒ 社債権者への連絡・通知方法に関する法的及び実務的なインフラの整備が必要ではないかな。 (4) 配当の受領・支払い ⇒ 証券保管振替機構の仕組み（支払代理人）を活用してはどうか。

概要・検討事項	検討ポイント
2. その他業務 例えば、下記のような社債のデフォルト後の業務は、発行会社、社債権者のニーズを踏まえ、社債要項に定め、これを行う。 (1) 異議が出された場合の対応 ・ 査定の申立、査定異議の訴え (2) 再生計画又は更正計画作成への関与	(1) 異議が出された場合の対応 弁護士等以外の者が、法律の根拠なしに、査定の申立、査定異議の訴えを行うことは、弁護士法 72 条の問題をクリアする必要がある。また、弁護士法 72 条をクリアした場合（弁護士等が選任された場合）においても、社債権者集会の招集が必要となる。 ⇒ 社債管理人に社債権者集会の招集権を付与するため、会社法改正が必要ではないか。 (2) 再生計画又は更正計画作成への関与 社債権者集会の招集が必要となる。 ⇒ 社債管理人に社債権者集会の招集権を付与するため、会社法改正が必要ではないか。

概要・検討事項	検討ポイント
(3) 再生計画又は更生計画の議決権行使 ① 「社債管理人」は、社債権者集会を招集し、社債権者に代わり、再生計画等の議決権を行使する。 ② 「社債管理人」は、あらかじめ社債要項に定められた方法（一律賛成、一律棄権）により再生計画等の議決権を行使する。 ③ 「社債管理人」は、議決権を行使せず、各社債権者に委ねる。	(3) 再生計画又は更生計画の議決権行使 ① 社債管理人が議決権を行使するためには、原則として、社債権者集会の招集が必要となる。 ⇒ 社債管理人に社債権者集会の招集権を付与するため、会社法改正が必要ではないか。 ② あらかじめ社債要項に定められた方法（一律賛成、一律棄権）により再生計画等の議決権を行使することの可否については、検討を要する。 ⇒ 機関投資家において、社債要項に再生計画等の議決権行使の方法が定められた社債に投資することは受託者責任の観点から困難ではないか。また、一律棄権であれば再生計画等の可決が困難となり実務に支障が生じるのではないか。 ③ 会社法の観点では、個別の社債権者が単独で行動するのではなく、社債権者が集まって決定した方が社債権者全体にとって利益につながり、抜け駆けは許さないという考え方である。このような会社法における社債権者保護の考え方と、異なる対応といえるのではないか。 ③ 各社債権者が議決権を行使しない場合、債権届出は行われていることから、「棄権」票とみなされ、再生計画又は更生計画が成立しない

概要・検討事項	検討ポイント
Ⅱ. 今後の対応について (1) 法改正なくして契約によって「社債管理人（仮称）」が行える業務は、債権の届出といった限られた業務となる。 (2) 新しい社債管理者の社債の期中管理及び社債のデフォルト後の業務について、その権限の具体化、責務の明確化及び裁量権の縮小化の検討を行い、その後に投資家及び発行会社のニーズ等を踏まえ、「社債管理人」の制度化の検討を行ってはどうか。	場合がある。なお、民事再生法 169 条の 2、会社更生法 190 条は、「社債管理者」の付された社債について特例を設けている。法改正により「社債管理人」についても、同様の特例を適用することによって、かかる不都合を解消することが考えられる。 ⇒ 民事再生法、会社更生法の改正が必要ではないか。 ⇒ 実効性の観点から、現行の FA 債同様、個別に債権届出を行った社債権者が再生計画案又は更生計画案の母集団に参加して賛否を表明する手続き、一方反対に母集団に参加しないのであれば、参加しなくとも再生計画又は更生計画が成立する仕組みを構築する必要があるのではないか。

以 上