

会社法と社債管理委託契約の関係に関する法的検討課題

平成 23 年 12 月 16 日

第 1 会社法について

1. 社債管理者の権限・義務に関する重要な条文

(1) 義務（704 条）

- ①公平誠実義務（1 項）
- ②善管注意義務（2 項）

(2) 一般的権限（705 条 1 項）

- ①社債権者のため社債に係る債権の弁済を受けること
- ②社債権者のため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こと

(3) 権限行使に対する制約（社債権者集会の決議を要求）（706 条 1 項）

- ①支払の猶予、責任の免除又は和解
- ②訴訟行為又は倒産手続に属する行為（但し、募集社債に関する事項の決定の際に反対の定めをすることが可能）

(4) 調査権

以下の各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、発行会社の業務及び財産の状況を調査する権限あり（705 条 4 項及び 706 条 4 項）

- ①705 条 1 項
- ②706 条 1 項

(5) 社債権者集会

- ①招集権（717 条 1 項）
- ②決議の執行権（737 条 1 項）

(6) 組織再編・資本金減少等の場合の異議申述権（但し社債管理契約において異なる定め可能）（740 条 2 項）

(7) 責任（710 条）

- ①会社法及び社債権者集会の決議に違反する行為をした場合の社債権者への損害賠償責任（1 項）
- ②社債管理者自身の発行会社に対する債権の回収・保全行為に基づく社債権者への損害賠償責任（2 項）

2. 強行法規性

社債管理者に関する会社法の規定は、強行法規であると解される。

3. 社債管理者の権限として定められている事項につき、行使すべき義務も含むのかについて

会社法において社債管理者の権限として定められている事項について、当該権限を行使する際には、その行使の方法や態様につき社債管理者が善管注意義務に服する。さらに、善管注意義務の内容として、客観的にみて社債管理者として当該権限を行使すべき場合には、当該権限を行使すべき義務も含むのか否かにつき、検討が必要である。

4. 社債管理者の権限の具体的内容について

会社法 717 条 1 項の社債権者集会招集権、同法 717 条 1 項及び 737 条 1 項の調査権のような、個別具体的な権限については、社債管理者がいかなる範囲で権限を持つかは法文上比較的明確である。

これに対し、会社法 705 条 1 項は、「社債管理者は、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を有する。」と規定しているところ、「一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限」という文言は抽象的であり、具体的にどのような権限が含まれるのかは必ずしも明らかではない。

ここで、「一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限」について、学説上異論がないのは、

- ①社債の元本および利息の支払請求・催告
- ②弁済金の受領
- ③支払請求のための訴えの提起
- ④社債権の保全のための仮差押え及び仮処分の申立て

といった行為である（江頭憲治郎『会社法コンメンタール 16 巻』〔藤田〕 142 頁）。

これに対し、それ以外の行為、例えば債権者取消権（民法 424 条 1 項）等については、社債管理者の権限に含まれるのか説が分かれている。

法令上個別具体的に定められた権限および会社法 705 条 1 項に基づく上記①～④の権限については社債管理契約をもってしても社債管理者の権限から除外することが難しいと思われる（「強行法規性」）が、それ以外の事項については、社債管理契約において明確に社債管理社の権限を記載することにより、明確に記載された当該権限に限定することができないか（会社法 705 条 1 項の「一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限」という文言が抽象的なので、社債管理委託契約においてその内容を具体化するという考え方である）、検討の余地がある。

第2 善管注意義務について

1. 一般論

(1) 社債管理者の責任の軽減に関する2つの方向性

現行法を前提に社債管理者の責任・義務の軽減を検討する場合、社債管理委託契約において

- ① 社債管理者の権限・業務の範囲を限定・明確化し、可能な限り機械的・事務的な作業の

みを実施すれば良いこととする（「権限なくして義務なし」）

- ② 社債管理者の権限・業務の範囲にかかわらず、義務の程度・責任の基準を低くするという2つの方向性があり得る。このような対応が可能か、可能とすればどの範囲において可能かという点につき、検討が必要である。

(2) 社債管理委託契約による具体的義務の範囲の明確化

社債管理委託契約において社債管理者の業務の範囲を明確化し、限定する。会社法上、社債管理者は善管注意義務を負っているので、当該明確化された業務を遂行する上では善管注意義務に服することは当然であるが、それ以外の事項については、そもそも社債管理者の業務の範囲外であり、善管注意義務を負わないという考え方。

【検討課題】

法律の根拠なくして、社債管理者は常にこのような考え方に依拠できるか、検討が必要である（米国においては、下記のとおり、法律に規定がある）。

社債管理委託契約に明記された業務以外にも、具体的な状況下において、会社法に規定する善管注意義務を果たしたといえるためには、特定の行為を行うことが要求される場合がないか、検討が必要である。

例えば、発行会社に信用毀損事由が発生したことを社債管理者が認識した場合、社債管理委託契約に規定がなければ、何らの行為を行わなくても、善管注意義務違反となる余地はないのか。

また、社債管理者に関する会社法の規定が強行法規であると解されていることとの関係で、少なくとも法律上の権限の行使については、社債管理委託契約に記載されていなければ行わなくてもよいという解釈の余地があるか検討が必要である。

なお上記第1の4参照。

【参考】関連する米国の信託証券法の規定

- ①デフォルトの前は、トラスティーは、特に信託証券に記載された義務の履行以外には、責任を負わない（但し、トラスティーは、第314条に従って発行体から提供された証拠については、信託証券の条件に合致しているかどうか検討する義務がある）（第315条(a)(1)）。
- ②デフォルトが生じた場合、トラスティーは、信託証券において与えられた権利及び権限を行使するものとする。当該権利の行使にあたっては、トラスティーは、同じ状況に置かれた慎重な人間が自己の事務を行う際に使用するのと同等の注意を払うものとする。（第315条(c)）

(3) 社債管理委託契約による義務の程度・責任の基準を低下させること

社債管理委託契約において、社債管理者の責任について、ビジネスジャッジメント・ル

ール類似の規定（「社債管理者は、その業務の遂行において、関連する事実の認識については過失責任を負うが、善意で行った判断については、裁量権の濫用・逸脱がない限り、責任を負わない」旨の規定）等を置くという考え方。

【検討課題】

法律の根拠なくして、社債管理者は常にこのような考え方に依拠できるか、検討が必要である（米国においては、下記のとおり、法律に規定がある）。

学説上、社債管理者の結果責任を問うことには消極的な見解が多い。すなわち、事後的に見て権限を行使すべき時に行使していなかったであるとか、行使の方法が不適切だったからといって、それだけで社債管理者に責任を負わせるべきではないと考えられている（たとえば、江頭憲治郎「社債の管理に関する受託会社の義務と責任」『会社法の基本問題』403頁）。

もっとも、どの範囲で社債管理者の責任を問うべきかについて学説は分かれている。特に、会社の取締役のビジネス判断と、社債管理者の判断を同様に考えることができるのかという点が問題となっているところ、この点については学説が分かれており定説がないとされる（江頭憲治郎『会社法コンメンタール16巻』〔藤田〕140頁）。

【参考】関連する米国の信託証書法の規定（第315条(d)(2)）

「デフォルトの前後を問わず、信託証書には、当該条項を除外する旨の明示的な規定がない限り、「トラスティーの責任ある officer(s)が善意(good faith)で行った判断の誤りについては、トラスティーは責任を負わない。但し、トラスティーに、関連する事実の認識について過失がある場合にはこの限りではない。」旨の条項が規定されているとみなされる。」

2. 現在検討されている社債管理委託契約の具体的条項について

(1) 善管注意義務の一般的規定

- ①善管注意義務の一般的規定において、【「法令及び」本社債管理委託契約に定めるところに従い】との文言から、「法令及び」を削除することの意味・効果

【コメント】

「法令及び」の文言を削除しても、会社法上善管注意義務を負っていることに変わりはない。また、これによって、下記②のような効果が生じるものなのかは、下記②における議論との関係で検討を要する。

- ②「社債管理者の業務を社債管理委託契約に記載する業務に限定し、その業務の履行については善管注意義務を負うが、それ以外の業務は行う義務はなく、従って、そのような業務を行わないことをもって善管注意義務違反にはならない」という趣旨の条項の有効性

【コメント】

上記第1の4のとおり、法令上個別具体的に定められた権限および会社法705条1項に基づく上記①～④の権限については社債管理契約をもってしても社債管理者の権限から除外することが難しいとしても、それ以外の事項については、社債管理契約において明確に記載することにより、社債管理者の権限から除外することができないか、検討の余地がある。

- ③ビジネスジャッジメント・ルール類似の規定（「社債管理者は、その業務の遂行において、関連する事実の認識については過失責任を負うが、善意で行った判断については、裁量権の濫用・逸脱がない限り、責任を負わない」旨の規定）の有効性

【コメント】

上記第2の1(3)のとおり。

(2) 期限の利益喪失事由

①「通知がないのはよい知らせ」原則

期限の利益喪失事由が発生しているか否かの確認・認識に関する以下の条項の有効性

- (a) 社債管理者は期限の利益喪失事由が発生しているか否かの確認をする義務を負わず、かつ
- (b) 当該事由の発生を現実を知るか、又は当該事由が発生した旨の明示の通知を受けない限り、当該事由は発生しておらず、発行会社が社債管理契約の一切の約束及び規定を履行かつ遵守しているとみなすことができる。

(このような条項を置く前提として、定期的に、発行会社から社債管理者に対し、期限の利益喪失事由やその他のコベナント違反がないことの証明書を提出させ、かつ、これらの事由や違反が生じた場合にはその旨の通知をさせることとする。)

【コメント】

法律の根拠なくして、社債管理者はこのような条項に常に依拠できるかにつき検討が必要である。

例えば、社債管理者にデフォルトさせる権限がある場合には、「権限行使の前提として、いわゆる財務上の特約の遵守状況の監視についても、善管注意義務は及ぶことになる」（江頭憲治郎『会社法コンメンタール16巻』〔藤田〕140頁）として、調査をすることが会社法上求められているという考え方もあるが、このような考え方との関係をどのように整理すればよいかという点につき、検討が必要である。

米国の信託証書法（第315条(a)(2)）には、下記の条項が存する。

「トラスティーは、信託証書の条件を遵守しているとの証明書（certificate）又は意見書に関し、トラスティーの側に悪意がない限り、そこに記載されている供述が真実であり、かつ意見が正しいことにつき、最終的に依拠することができる（但し、

トラスティーは、第 314 条に従って発行体から提供された証拠については、信託証書の条件に合致しているかどうか検討する義務がある。」

②期限の利益喪失における社債管理者の裁量の制限

期限の利益喪失事由（請求喪失事由）が発生した場合に、実際に発行会社に対して通知を行って期限の利益を喪失させるか否かについて、以下のように社債管理者の裁量を制限する条項の有効性

- (a) 社債管理者が全く裁量権をもたない旨の規定（一定割合以上の社債権者の請求又は社債権者集会の決議を要件とする）
- (b) 社債管理者が裁量権をもつ期限の利益喪失事由を、客観的に第三者にも知りうる事由か、発行会社から社債管理者宛の通知により社債管理者が認識するものに限定する規定（例えば、「発行会社に信用毀損事由が発生し、社債管理者が社債の存続を不適当と認めたとき」というような規定は置かない）

【コメント】

法律の根拠なくして、社債管理者はこのような条項に常に依拠できるかにつき、検討が必要である。

上記のとおり、例えば、発行会社に信用毀損事由が発生したことを社債管理者が認識したような場合でも、社債管理契約に規定がないとの理由で、期限の利益喪失のための措置をとらなくても、善管注意義務違反となる余地はないのかどうかについて、検討が必要である。さらに「社債管理委託契約に規定した事由が発生しない限り、社債管理者は期限の利益を喪失させるための措置をとる義務はない」という趣旨の規定を追加すれば、たとえ発行会社に信用毀損事由が発生したことを社債管理者が認識したような場合でも、何らの行為を行わなくても、善管注意義務違反ではなくなるのかにつき、検討が必要である。

(3) 発行会社提出の書類又は外部専門家の意見等への依拠

①発行会社提出の書類への依拠

社債管理者は、発行会社が社債管理者宛に提出した決議書、証明書、通知書その他の文書又は書類に依拠することができ、これらに依拠して行為すること又は行為を差し控えることができ、それに起因する一切の損害を負わないとの規定の有効性

②外部専門家の意見等への依拠

社債管理者により選任された定評のある独立の弁護士、独立の公認会計士その他の専門家の意見若しくは助言、又はそれらに者から得た証明書若しくは意見書に依拠することができ、これらに依拠して行為すること又は行為を差し控えることができ、それに起因する一切の損害を負わないとの規定の有効性

【コメント】

法律の根拠なくして、社債管理者はこのような条項に常に依拠できるかにつき、検討が必要である。

米国の信託証券法（第 315 条(a)(2)）には、下記の条項が存する。

「トラスティーは、信託証券の条件を遵守しているとの証明書（certificate）又は意見書に関し、トラスティーの側に悪意がない限り、そこに記載されている供述が真実であり、かつ意見が正しいことにつき、最終的に依拠することができる（但し、トラスティーは、第 314 条に従って発行体から提供された証拠については、信託証券の条件に合致しているかどうか検討する義務がある）。」

(4) 社債管理者による強制執行

社債管理者は、下記の(a)及び(b)の要件がいずれも充足する場合以外には、社債管理委託契約又は社債の条項の履行について、強制執行するための措置を講ずる義務を負わないという規定の有効性

- (a) 社債の総額の一定割合以上にあたる社債を有する社債権者からの書面による請求又は社債権者集会の決議による請求がなされた場合
- (b) 当該措置に関する費用及び社債管理者に発生する債務について満足のいく補償を受ける場合

【コメント】

法律の根拠なくして、社債管理者はこのような条項に常に依拠できるかにつき、検討が必要である。

米国の信託証券法（第 315 条(d)(3)）には、下記の条項が存する。

「信託証券には、当該条項を除外する旨の明示的な規定がない限り、「トラスティーが、トラスティーがとり得る救済措置のための手続きを行う時期、方法及び場所に関して、また、トラスティーに与えられた権限の行使に関して、その時々において発行済みの社債総額の過半数の保有者の意向（第 316 条(a)に従って判断される）に従って善意（in good faith）で行った作為又は不作為については、トラスティーは責任を負わない。」

このような条項を設ける前提として、社債管理者が社債権者の意向を確認する方法に関する法的及び実務的な環境を整備する必要がある。

(5) 社債管理者の調査権限

社債管理者は、下記の(a)及び(b)の要件がいずれも充足する場合以外には、発行会社の事業、経理、帳簿書類等に関する報告書の提出を要求し、又は自らこれにつき調査する義務を負わないという規定の有効性（なお、(a)及び(b)の要件がいずれも充足する場合には、裁判所の許可不要）

- (a) 社債の総額の一定割合以上にあたる社債を有する社債権者からの書面による請求又は

社債権者集会の決議による請求がなされた場合

- (b)当該措置に関する費用及び社債管理者に発生する債務について満足のいく補償を受ける場合

【コメント】

法律の根拠なくして、社債管理者はこのような条項に常に依拠できるかという点につき、検討が必要である。

会社法に規定する調査権限の対象事項に関する限度では、このような義務の制限規定は効力を有しないと解すべきではないか（すなわち、社債管理者としては、会社法において調査権限が認められている以上、適切なときに当該権限を行使すべき義務を負っているのではないか）、という点につき、検討が必要である。

このような条項を設ける前提として、社債管理者が社債権者の意向を確認する方法に関する法的及び実務的な環境を整備する必要がある。

(6) ブリッジ条項としての担付切換条項及び特定資産の留保に関する条項

下記のいずれの条項も設けないことに問題はないか。

①ブリッジ条項としての担付切換条項

「発行会社は、社債管理者と協議のうえ、社債のために、社債管理者が適当と認める担保権を、担保付社債信託法に基づき設定できる」旨の条項

【コメント】

特に会社法で要求されている事項ではなく、削除に問題はないと解される。

この場合、発行会社は、社債発行後に新規に担保権を担保付社債信託法に基づき設定することにより、デフォルトを回避するという手段をとることはできるのか。

②特定資産の留保に関する条項

「発行会社は、社債管理者と協議のうえ、特定の資産を当該社債以外の債務の担保に供しない旨を約することができる」旨の条項

【コメント】

特に会社法で要求されている事項ではなく、削除に問題はないと解される。

この場合、発行会社は、社債発行後に新規に特定の資産を当該社債以外の債務の担保に供しない旨を約することにより、デフォルトを回避するという手段をとることはできるのか。

第3 公平・誠実平義務について

1 社債管理契約の規定による責任の明確化の可能性について

社債管理者に利益相反が生じた場合の責任が会社法 710 条 2 項に明記されており、社債管理契約によるこの責任の免除又は軽減は不可能であると解される。

社債管理者が会社法 710 条 2 項に違反した場合の責任（具体的には損害賠償）の内容・範囲について、社債管理契約にあらかじめ定めておくことは有効であり、拘束力があるか。具体的には、発行体に対する債権者でもある社債管理者が、発行体から自らの債権を回収し、会社法 710 条 2 項に違反した場合の損害賠償の範囲について、社債管理契約に「社債権者とのプロラタ弁済を受ける」旨規定した場合、拘束力を有するか。

【コメント】

法律の根拠なくして、このような規定に拘束力を持たせることができるかにつき、検討が必要である。

2 米国の信託証券法の規定

米国の信託証券法（第 311 条）にプロラタ弁済の規定がある。