



社債管理補助者制度の活用に向けた取組み

執筆者: 有吉 尚哉

1. 会社法改正による社債管理補助者制度の導入

2021年3月1日に施行された会社法の改正により、社債管理補助者制度が導入されています(会社法714条の2～714条の7)。

従来より、会社法上、社債権者の保護のための制度として、社債管理者制度が設けられています(会社法702条～714条)。もともと、社債管理者の権限が広範であり、また、その義務、責任及び資格要件が厳格であるため、社債管理者となる者の確保が難しく、実務上、社債管理者を定めずに社債が発行されることが多くなっています。一方で、そのような社債について、債務の不履行が発生し、社債権者に損失や混乱が生ずるといった事例が見られたことを契機として、社債の管理に関する最低限の事務を第三者に委託することのニーズが指摘されていました。

このような状況を受け、社債権者が自ら社債を管理することを前提に、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、その責任の範囲を限定した制度として創設されたのが社債管理補助者制度です。銀行などの金融機関だけでなく弁護士及び弁護士法人(以下「弁護士等」といいます)にも社債管理補助者となる資格が認められていることも(会社法714条の3、会社法施行規則171条の2)、制度の特色の一つです。社債管理補助者を活用することにより、これまで国内での発行事例が乏しかった低格付け債券の発行など社債市場の活性化が期待されています。

この社債管理補助者制度の活用に向けて、業界団体による取組みも進んでいます。本稿では、日本弁護士連合会(以下「日弁連」といいます)が公表した「社債管理補助者に関する指針及び手引」と、日本証券業協会(以下「日証協」といいます)が公表した「『社債管理補助者制度に関する実務検討部会』報告」について、その概要を紹介します。

2. 日弁連の社債管理補助者に関する指針及び手引

(1) 弁護士等が社債管理補助者に就任することの課題

社債管理補助者が行う主な業務として発行会社の倒産手続への参加が想定されます。他方、一般に弁護士等は、債権管理に

本ニューズレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切な助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

本ニューズレターに関する一般的なお問い合わせは、下記までご連絡ください。

西村あさひ法律事務所 広報室 (E-mail: newsletter@nishimura.com)

関する専門的な知識・能力を備えており、その意味で社債管理補助者としての適格性を有すると捉えられています。そのため、前述のとおり、弁護士等は社債管理補助者となることが認められており、実際になり手となることが期待されています。なお、実務的には発行会社からの弁済金の受領及び社債権者への支払いに関する事務についても、社債管理補助者等に委託するニーズがあると考えられますので、このような金銭のやり取りに関する事務は金融機関が担い、倒産手続に関する事務等を弁護士等が担当するといったように、金融機関と弁護士等が分担して社債の管理に関する事務を執り行うことも想定されます。

一方で、弁護士等は、自主規範である弁護士職務基本規程において、利益相反の管理を厳格に求められており、利益相反のおそれのある一定の種類の事件については職務を行ってはならないとされています(弁護士職務基本規程 27 条、28 条、65 条、66 条)。この点、社債管理補助者の業務は、発行会社から委託を受けることになるものの、社債権者のために、債務者である発行会社を相手方として活動することが求められるという当事者関係の特殊性があり、依頼者のために職務を行う通常の事件と利益相反の捉え方が異なるものと考えられます。そのため、弁護士職務基本規程上、社債管理補助者に就任する弁護士等は、どのような範囲の事件について職務を行うことが禁止されるのか、その解釈が難しいという課題があります。

加えて、自然人である弁護士は、当然のことですが死亡すると職務を執行できなくなり、また、傷病等により職務が果たせなくなることも想定されます。さらに、弁護士法人についても社員の欠乏が解散事由とされており(弁護士法 30 条の 23 第 1 項 7 号)、唯一の社員である弁護士が死亡した場合には弁護士法人は解散し、法人として職務を執行することができなくなります。このように、弁護士等が社債管理補助者に就任した場合、弁護士の死亡等により、事後的に社債管理補助者が不在となるおそれが生じることになります。

(2) 社債管理補助者に関する指針及び手引の概要

これらの問題意識を踏まえ、日弁連は、弁護士等が社債管理補助者に就任する場合について、利益相反に関する事項(特に、弁護士職務基本規程の解釈)や、自然人である弁護士が死亡した場合の対応等を明らかにし、その職務を適切に行う体制を整えるため、社債管理補助者を受任する弁護士等を対象として、2020 年 2 月 21 日付で「社債管理補助者に関する指針」(以下「本指針」といいます)¹を公表しました。本指針は、弁護士職務基本規程の解釈の指針を明らかにするものと位置づけられています。

さらに、日弁連は、社債管理補助者に就任した弁護士等が実際に職務を円滑かつ適切に行うに際し、より参照しやすいものとして、2021 年 4 月 28 日付で本指針の内容を詳しく解説する内容の「社債管理補助者に関する手引」(以下「本手引」といいます)²を公表しました。

【社債管理補助者に関する指針の構成】

- | |
|-----------------------------|
| 第 1 総則 |
| 1 目的 |
| 2 規程を適用する上での「依頼者」及び「相手方」の解釈 |
| 3 社債管理補助者の義務 |
| 第 2 選任時の規律 |
| 1 社債発行会社との関係 |
| 2 社債権者との関係 |
| 3 事務を承継する者の定め |
| 4 金融機関である社債管理補助者との関係 |
| 5 社債管理補助者の受任の適格性 |
| 第 3 選任後の規律 |
| 1 社債発行会社との関係 |
| 2 社債権者との関係 |

¹ https://www.nichibenren.or.jp/library/pdf/jfba_info/rules/koji/200221_koji_1.pdf

² https://www.nichibenren.or.jp/library/pdf/activity/justice/survey_tebiki.pdf

本指針の構成は以上のとおりであり、中心的な内容は利益相反に関するものです。その中では、社債管理補助者への選任時と選任後に分けて発行会社や社債権者との利益相反の関係を整理し、発行会社や社債権者になろうとする者と関係を有する弁護士等がどのような場合に社債管理補助者を受任することができるか、また、社債管理補助者に選任された弁護士等がどのような場合に発行会社や社債権者に関する案件を受任することを禁止されるか、解釈の指針がまとめられています³。

また、前述のとおり社債管理補助者不在となるおそれがあることを踏まえ、本指針では弁護士が単独で社債管理補助者を受任する場合や、社員が1人である弁護士法人が社債管理補助者を受任する場合には、事務を承継する社債管理補助者を社債管理の補助に関する委託契約(以下「委託契約」といいます)に定めなければならないことを示しています。

さらに、本手引においては、これらの本指針の内容について分かりやすい解説が行われているほか、社債管理補助者を受任する弁護士等に対して、本指針では取り扱われていない弁護士職務基本規程の他の条項やその他の規程がどのように適用されるかについて説明がなされています。

本指針及び本手引は、実際に弁護士等が社債管理補助者に就任しようとする場合の実務対応に大いに参考となるものであり、社債管理補助者を設置した社債の実務の円滑化に資するものと考えられます。

3. 「社債管理補助者制度に関する実務検討部会」報告

(1) 「社債管理補助者制度に関する実務検討部会」報告の概要

日証協は、社債管理補助者制度の普及や市場関係者における円滑な導入に資する観点から、2020年11月に、「社債管理補助者制度に関する実務検討部会」(以下「検討部会」といいます)を設置しました⁴。検討部会は、日証協の会員である証券会社のほか、社債管理補助者のなり手となる銀行と弁護士、投資家の立場にある者などが委員となり、法務省、金融庁、日弁連がオブザーバーとして参加しました。そして、検討部会では、社債管理補助者に期待される業務の内容やそのために必要な権限、社債管理補助者の業務終了事由や費用・報酬等の取扱いを整理するとともに、社債要項及び委託契約(以下「社債要項等」と総称します)の規定例についての検討を行い、検討部会での検討結果として、「社債管理補助者制度に係る実務上の対応について(『社債管理補助者制度に関する実務検討部会』報告)」(以下「本報告書」といいます)⁵が取りまとめられ、2021年6月28日に公表されました。

【「社債管理補助者制度に関する実務検討部会」報告の構成】

- | | |
|-----|------------------|
| 1 | 検討の経緯 |
| 2 | 社債管理補助者制度の概要 |
| 3 | 検討部会における具体的な検討事項 |
| 3-1 | 検討の基本的な考え方 |
| 3-2 | 社債管理補助者の権限 |
| 3-3 | 社債管理補助者の業務 |
| 3-4 | 社債管理補助者の義務・責任 |
| 3-5 | 社債管理補助者の費用・報酬 |
| 3-6 | 社債管理補助者の業務終了事由 |

³ このような利益相反に伴う案件受任の制約から、多様な種類の業務を受任している総合法律事務所やそのような法律事務所に所属する弁護士が社債管理補助者に就任することは必ずしも容易ではないと考えられます。一方で、本指針では、社債管理補助者の受任の適格性として、対象となる社債の具体的な事情に応じて業務量の予測をし、適切な社債管理の補助を行うために必要な執務の体制を整えなければならないことや、適切な社債管理の補助を行うために必要な社債及び金融に関する専門的知識並びに実務の理解を有していなければならないと、常にこれらを身につけるために研鑽を積まなければならないことが示されています。そのため、社債管理補助者となる弁護士等としては、金融分野や倒産実務を専門とするブティック系の法律事務所に所属する弁護士などが有力な候補となるのではないかと予想されます。

⁴ 検討部会は、「社債市場の活性化に向けたインフラ整備に関するワーキング・グループ」の下部の会議体として設置されています。

⁵ https://www.jsda.or.jp/about/content/hojoshu_honbun.pdf

- 4 社債要項及び社債管理補助業務委託契約書における規定例⁶
5 結びとして

本報告書の構成は以上のとおりであり、社債管理補助者の権限、業務、義務・責任、費用・報酬、業務終了事由について一般的な考え方を整理した上で、実務の参考になるものとして社債要項の社債管理補助者に関連する規定例及び委託契約の規定例を紹介しています。

本報告書での検討の基本的な考え方として、社債要項等に規定する社債管理補助者の業務内容の検討に当たって対象とする社債は、リテール債を除く公募債(振替債)が想定されています。そして、社債管理補助者制度は、社債権者が自ら社債の管理を行うことを前提に、第三者である補助者が社債権者のために社債の管理の補助を行う制度であることを踏まえ、社債管理補助者の業務内容は、その制度趣旨を逸脱しないものとすることや、発行会社及び投資家の裾野拡大の観点も踏まえつつ、市場参加者が補助者に最低限期待するものとするといった方向性が示されています。また、社債管理補助者の業務を、①法定権限業務、②会社法 714 条の 4 第 4 項に関する業務、③約定権限業務に分類した上で、社債管理補助者に「最低限期待される業務」及びその遂行のために必要な権限等について社債要項等の規定例が提示されています。

(2) 社債管理補助者の業務

本報告書は、社債管理補助者の業務として想定される内容についての整理が中心的な内容となっています。そして、社債要項等の規定例を示す社債管理補助者の基本的業務としては、次の項目がとりあげられています。

【社債管理補助者の基本的業務】

- ・ 破産手続等への参加(総額での債権届出)
- ・ 清算手続における債権の申出
- ・ 社債権者集会の招集及び社債権者集会決議の裁判所への認可申立て手続
- ・ 社債の管理に関する事項の社債権者への報告
- ・ 社債要項及び社債管理補助委託契約書の備置

このうち「社債の管理に関する事項の社債権者への報告」については、会社法 714 条の 4 第 4 項が、社債管理補助者が、委託契約に従い、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ならないことを定めています。そして、本報告書では、この報告義務の対象となる事項の範囲等に関する考え方について、以下のとおり整理されています。

⁶ 本報告書では、社債要項等における規定例として、①社債管理者の不設置及び社債管理補助者の設置、②社債管理補助者の権限、③社債管理補助者の業務、④社債管理補助者の義務・責任、⑤社債管理補助者の費用・報酬、⑥社債管理補助者の業務終了事由の各項目についての規定例が示されています。このうち、社債管理補助者の業務終了事由については、弁護士等が社債管理補助者に就任した場合の本指針も踏まえた規定例も示されています。

【社債管理補助者による報告】

- ・ 社債管理補助者が社債権者に報告すべきと考えられる事項等を、社債権者が自ら社債を管理するに当たっての重要度によって、以下のとおり分類することが適当
- 【社債権者が自ら社債の管理を行うために必要な事項】
- ① 合併等の組織再編に係る個別催告に関する事項
 - ② 組織再編の際の社債の取扱い
 - ③ 期限の利益喪失事由の発生
 - ④ 期限の利益喪失
- 【社債権者が自ら社債の管理を行うために有用な事項】
- ⑤ 10分の1未満の社債権者からの請求に基づく他の社債権者への社債権者集会招集の意向確認
- ・ 報告の方法は、口座管理機関を介して個別の社債権者が確実に知ることができるよう、証券保管振替機構の社債情報伝達サービスを利用することが適当

なお、社債管理補助者の権限やこれに基づく業務の範囲は委託契約の定めにより柔軟な設計が可能とされています(会社法714条の4第2項)。そのため、本報告書で示された規定例が最低限の必要事項を示すものとしてドキュメンテーションの参考になるとしても、個別の事案における発行会社、社債権者その他の関係者の具体的なニーズに応じて、社債管理補助者の業務・権限について、本報告書の規定例よりも広い範囲の内容を定めることも考えられます。

4. 終わりに

実際に社債管理補助者がどの程度利用されるようになるかは今後の実務動向次第であり、現時点で見通すことはできませんが、社債管理者のなり手を見つけることは難しいものの、債務不履行の場面で社債権者の補助を担う者が設置されていることにより、販売が行いやすくなるような社債の利用可能性を高めることで、社債市場の活性化に資する制度であると考えられます。本指針・本手引や社債要項等の規定例その他の本報告書の内容を参考に、社債管理補助者設置債の利用が広まることが期待されます。



ありよし なおや
有吉 尚哉

西村あさひ法律事務所 パートナー弁護士
n.ariyoshi@nishimura.com

金融取引、信託取引、金融規制対応等の金融分野を中心に多様な分野の企業法務を手掛けている。2010年から2011年まで金融庁総務企画局企業開示課に出向し、金商法の改正等の企画立案に携わった経験も有する。