



Title	社債管理者の利益相反問題：アメリカ信託証書法との比較を手がかりに [論文内容及び審査の要旨]
Author(s)	高橋, 周史
Citation	北海道大学. 博士(法学) 甲第12967号
Issue Date	2018-03-22
Doc URL	http://hdl.handle.net/2115/69383
Rights(URL)	https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/
Type	theses (doctoral - abstract and summary of review)
Additional Information	There are other files related to this item in HUSCAP. Check the above URL.
File Information	Syuji_Takahashi_abstract.pdf (論文内容の要旨)



[Instructions for use](#)

博士（法学） 氏名 高橋 周史

学位論文題名

社債管理者の利益相反問題—アメリカ信託証書法との比較を手がかりに

学位論文内容の要旨

本稿は、日本の社債管理者制度について、社債管理者の利益相反規制に対する検討を行い、会社法における社債管理者制度の抱える問題を指摘したうえで、立法上および解釈上の利益相反規制のあるべき方向性を研究するものである。

本稿の問題意識の背景として、日本の会社法のもとにおける社債管理者制度に対して、次のような実務上および学説上の議論がなされている。日本の会社法上の実務においては、株式会社が社債の発行を行う際に、当該会社の主要取引銀行がその社債に対する会社法上の社債管理者に就任するという慣行がある。こうした慣行は、社債発行会社の財務事情に精通している者が当該社債発行会社の主要取引銀行であり、当該社債発行会社に対して緊急の融資が要請される財務危機の場面では、適切かつ柔軟な対応をする能力のある主要取引銀行が、社債管理者として、裁量的な対応を行うことが要請されているという事情に基づくものである。こうした要請から、社債の発行時において、当該社債発行会社の主要取引銀行を社債管理者に就任させるという慣行が確立している。もっとも、主要取引銀行が社債管理者に就任する点については、社債発行会社の財務危機時において、社債管理者に就任した主要取引銀行が、社債権者の利益の犠牲のもとで自己の利益を優先する取引を行うという利益相反行為への懸念がある。こうした利益相反行為への懸念に対処して社債権者の利益を保護するためには、社債管理者が社債発行会社に対して保有している利益と、発行会社の社債権者が当該社債について保有している利益との間で、法律上の適切な利益調整を行うことを通して、社債管理者の利益相反行為を適切に規制することが要請される。このように、社債管理者制度に対しては、社債発行会社の財務危機時などの緊急時において社債管理者の裁量的かつ柔軟性のある対応が行われることへの要請とともに、社債管理者による社債権者への利益相反行為に対して適切な規制をすることへの要請も存在する。社債管理者制度へのこうした2つの要請は、社債管理者に対して社債発行会社の財務危機時における裁量性や柔軟性を認めるほど、社債管理者による社債権者への利益相反行為が助長される懸念が高まるという関係にある。

本稿では、こうした社債管理者の利益相反行為への規制に関する問題を検討して、社債管理者に対する適切な解釈上あるいは立法上の規制のあり方を研究する。会社法における

社債管理者の利益相反行為への規制については、先行する主要な研究において、会社法上の社債管理者に対する公平義務や誠実義務、および善管注意義務の内容を明確にする点につき、学説上の議論がなされてきた。こうした学説上の議論においては、会社法の社債管理者の義務の内容に関する規定の内容が抽象的であることや、当該規定に関する裁判例の判断の蓄積が少ないことが、社債管理者の利益相反行為を規制する際の問題となっているという指摘がなされている。

本稿は、社債発行会社の財務危機時における社債管理者の行動に対する要請を考慮したうえで、社債管理者の利益相反行為を規制する会社法の公平義務や誠実義務、また善管注意義務等の内容について、具体的な内容を明確にすることを目的とする。本稿では、社債管理者の利益相反行為に対する規制を明確化するために、日本の会社法における社債管理者制度の起案の際に模範とされたアメリカの信託証券法による社債管理者（以下では「社債の受託者」とする。）に対する諸規制の内容や、信託証券法について展開されてきたアメリカの裁判所における判断やアメリカの学説上の議論を検討する。アメリカの社債管理実務においては、信託証券法の規定により、社債発行会社と社債の受託者の間の社債管理に関する合意が締結される段階で、社債発行会社に債務不履行が生じる事由が規定される。社債の受託者に対する信託証券法の規制は、合意された債務不履行事由の発生前後によって、社債の受託者に対して異なる内容の義務を規定している点に特徴がある。アメリカにおける裁判所や学説の議論においては、社債の受託者に対して債務不履行事由の発生前後で異なる規制をすることの根拠が論じられている。学説の議論の主流は、当該社債発行会社の社債権者と社債の受託者の間における信認関係の存在が認められるか否かに注目して、信託証券法による社債の受託者への義務の内容を検討している。こうした学説では、社債の受託者に対して信託証券法が規定する債務不履行事由発生後の義務の法的性質について、受託者の行動に対して信託の受託者として行動することを要請した信託上の信認義務であるとする議論が行われている。こうした議論は、社債の受託者に対して社債権者への信認義務を課することで、当該社債の受託者による利益相反行為を厳格に抑止して、社債権者の利益に忠誠を尽くさせるという内容である。他方で、アメリカの有力な学説は、社債の受託者に対して信認義務を課することにより、社債の受託者が社債権者の利益ために行うことのできる裁量的かつ柔軟な対応まで委縮させてしまうことを問題視している。こうした学説は、社債の受託者が、社債発行会社の緊急時において、裁量性ある行為を行うことを尊重すべきことを主張しており、社債の受託者に対する事後的な責任追及がなされる可能性を低減させる必要性を論じている。このように、アメリカにおける社債の受託者が信託証券法によって負担する義務の内容については、社債権者との間における信認関係や、当該社債の受託者による任務内容の裁量性との関係で検討されている。社債の受託者の負う義務の内容を検討する際に、当事者間の信認関係の存否や受託者の任務内容の裁量性を考慮要素とする学説の議論は、アメリカにおける信認関係一般に関する議論の一部をなしている。信認関係についてのアメリカの裁判例や学説では、公共性の高い

一定の職業に従事する受託者に対して、依頼者に対する信認関係を認定したうえで受託者の裁量性を規制する厳格な信認義務を課するという議論がなされることがある。他方で、受託者の行動における裁量性の範囲を検討して、裁量性に対応して受託者の負担する義務の内容を規定するという方向の議論も存在している。以上の信認関係に関するアメリカの議論においては、当事者間において信認関係の存否を判断するために、信認関係を構成する諸要素や、信認関係の成立する領域の独自性について、具体的な検討がなされている。

本稿の議論は、こうしたアメリカにおける信託証券法の社債の受託者に関してなされてきた議論や、信認関係に関してなされてきた議論を参考にして行う。そして、アメリカにおける利益相反規制の議論が、日本の社債管理者制度において課題とされている社債管理者の利益相反行為への適切な規制を考慮する際にいかなる解釈上および立法上の示唆を与えるかという点を具体的に検討する。本稿の結論は、会社法上の社債管理者の公平義務や誠実義務、善管注意義務の内容について、社債発行会社との間で規定された合意の内容や社債管理者の任務内容の裁量性に対応して、社債管理者の義務の内容を具体化するというものである。