



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_review.pdf (審査の要旨)



[Instructions for use](#)

学位論文審査の要旨

博士の専攻分野の名称 博士（法学） 氏名 高橋周史

審査担当者	主査	教授	山本哲生
	副査	准教授	川村力
	副査	准教授	三宅新

社債管理者の利益相反問題 —アメリカ信託証券法との比較を手がかりに

平成5年商法改正により、社債権者の保護のため、社債を発行する会社は原則として社債管理者を置くことが義務付けられるようになった。本論文は、社債管理者の利益相反についての妥当な規律のあり方を論じるものである。社債管理者の利益相反が問題となる局面として、従来から問題とされていたのは、次のような局面である。社債管理者には、社債発行会社のメインバンクがなるのが実務慣行であるところ、メインバンクは自らも社債発行会社に対して債権を有しており、特に発行会社の財務危機時においては、債権者としての自己の利益と社債権者の利益との利益相反問題が具体化するため、社債管理者たる銀行が自己の利益を優先することを防止することが必要となる。他方、財務危機時において、社債管理者は社債管理委託契約上の権限を行使して、社債の取立てを早急に行うべきか、発行会社の再建を優先するべきかなどの困難な判断を迫られ、メインバンクとして有する発行会社に関する情報を利用して、ある程度裁量的な行動を積極的に行うことで発行会社の存続、総債権者の回収額の拡大等に資することも期待される。このような困難な立場にある社債管理者につき、どのような法的規律が適切かが問題となる。

社債管理者と社債権者の関係については、公平義務、誠実義務と善管注意義務が法定されている（会社704条1項2項）。ただし、上記のような場合に、具体的に義務違反の有無がどのように判断されるかは明らかではない。

アメリカでは、社債管理者（受託者）については信託証券法で規律される。受託者は発行会社から信託証券を受け、信託法上の受託者としての権限・義務を有する。受託者はデフォルト事由発生後に利益相反関係が顕在化した場合に欠格する。この利益相反には、社債管理者と社債権者の利益相反だけでなく、同一の社債管理者が複数回に発行された社債の管理を行う場合の、複数の社債権者の受託者の地位の間の利益相反も含まれる。受託者の義務についても、デフォルト事由発生前後で区別される。デフォルト事由発生前は、信託証券に特定の明記された義務の履行についてのみ責任を負い、免責条項も入れられる。デフォルト事由発生後は、注意義務の水準が信託法上の慎重な人の水準となり、また、故意・過失により損害を生じさせた場合に原則として免責は認められない。

判例においても、デフォルト事由発生前後で義務の内容が違ふとするものが多い。デフォルト事由発生前は、信託証券で定められた事項を行っていれば義務違反にならないが、デフォルト事由発生後は、信託義務を負い、信託証券で明記されていない事項についても社債権者の利益を優先し、社債権者の利益に最も資するようにする義務を負う。デフォルト事由発生前後で区別する理論的根拠となっているのが信託義務の成否である。

信認関係がどのような場合に認められるかについて一般的な定義は困難であるとの理解も多い。しかし、信認関係に固有の特徴や要素がないとすることは信認関係の根拠が不明確であるということでは不適切だとして、類型化や固有の特徴の抽出の試みもなされている。たとえば、当事者の合理的な期待を基礎とするという理解から、どのような場合にどのような内容の期待が認められるかを類型化する試みがなされる。また、固有の特徴として、①任務の公共性、②受託者への財産や権限の移転、③受託者の監視が困難であり、権限濫用のリスクがあること、④受託者に広範な裁量があり、裁量を認めることが依頼者に有用であることという要素が指摘されている。

これらのアメリカ法の検討を踏まえて次のように論じる。デフォルト事由発生後は、具体的な利益相反が顕在化する。しかし、信認義務の要素からすれば、その場合でも、社債管理者の任務が事務的事項に限られるのであれば、信認義務のような重い義務を課す必要はない。他方、この場合に、広い裁量をもつ社債管理者は信認義務を課されるような立場にあり、利益相反の局面では、社債管理者の利益とならない行為をした場合には、義務違反が問われるべきである。ただし、社債管理者が積極的に裁量権を行使した場合に裁量の範囲内であれば義務違反を問うべきではないという社債管理者も用意し、契約でそれを定めることができるようにするべきである。また、同一の社債管理者が複数回に発行された社債の管理を行う場合にも複数の社債権者の受託者の地位の間の利益相反は生じる。デフォルト事由発生前であれば利益相反は顕在化していないので、辞任する必要はないが、デフォルト事由発生後は広い裁量を有する社債管理者には辞任義務を認めるべきである。

本論文は、次の点で高く評価できる。デフォルト事由発生前後での区別、社債管理者が受託する任務は多様でありうるということ、日本ではあまり論じられていなかった視点から社債管理者の利益相反を具体的に論じている。また、あまり意識されていなかった複数の社債権者の受託者の地位の間の利益相反の規律についても具体的な対処を論じている。他方、次のような問題点も指摘された。日本では、社債管理者と社債権者の関係として、公平義務等が法定されているのであり、そこに信認関係という視点を持ち込むことが合理的か。信認関係の類型化や固有の特徴という議論はあくまで一般理論としてなされており、社債管理者についての具体的な解釈において参考とするには十分な注意が必要である。ただし、これらの問題点については、著者自身十分に意識しており、公表時までには十分な補足と修正がなされることが期待できる。

以上により、審査員全員一致で、博士の学位を付与するにふさわしい論文であると判断した。