

# 会社法研究会 第10回議事要旨

## 第1 日時

平成28年10月11日（火）17時40分から20時30分まで

## 第2 場所

公益社団法人商事法務研究会会議室

## 第3 出席者

座長 神田秀樹

座長代理 神作裕之

委員 飯田秀総, 沖隆一, 小林俊明, 後藤元, 三瓶裕喜, 青克美 (静正樹代理), 竹林俊憲, 田中亘, 渡部孝彦 (田原泰雅代理), 中東正文, 野澤大和, 野村修也, 長谷川顕史, 藤田友敬, 邊英基, 堀越健二, 松元暢子, 安永崇伸

ゲスト 日置純子

## 第4 議事概要

研究会資料(13)及び(14)並びに参考資料(17)についての提出者からの説明及びこれらの資料に記載の事項についての意見交換がされた。出席者の主な発言の内容は、以下のとおり。

### 1 研究会資料(13)第1「書面請求権の仕組み」について

#### (1)「1 書面請求権の行使期限及び書面の発送期限」について

- 株主総会の日後に書面請求を認めることによって企業が対応しなければいけないものが広がってしまうのであれば、今よりも負担を広げる方向になるので、話の方向性が大分違うのではないか。
- 上場会社に限定して、書面請求権の行使の有無を振替制度とひも付けることが考えられるのであれば、行使期限は問題にならないと思う。
- 第1の1(4)の基本的な発想は、「私は電子的なものに対応できないのです。」という株主の属性の表明の機会を認めて、それを一定期間までに申出させるというものである。他方、(2)及び(3)は、あくまで総会との関係で何か権利保障をするとい

うものである。(4)の場合に、上場会社について振替制度とひも付けることはあり得る。つまり、一般論としては、株主に対する厳しめの周知要件を会社に課しておいて、上場会社については株主が振替株式を取得したときに何か一つボタンを押すことで、どのような株主かという属性について選択する機会を認め、それが会社に伝われば、周知のための手続は不要であるとする。そうすれば、上場会社はコストが非常に安くなって、それ以外の会社については、少し手間が掛かるが、それは仕方ないという仕切りができる。ただし、振替制度とひも付けることができるかどうかについては、細かい技術的なことについて確認する必要がある。

- 新たな電子提供制度は、少なくとも上場会社については、法律で義務付ける形で制度設計してほしい。すなわち、会社は、電子的に提供するが、株主構成から見て、やはり紙でやった方がより丁寧だと考える会社においては、そういう任意の対応をすることは特に法律としては禁止しない。定款変更で任意ということになると、電子提供制度を採用している会社と採用していない会社が混在することになる。それは株主や投資家にとって分かりにくく、また、証券代行においても、ある会社は書面ベースであるが、別の会社は電子ベースで書面請求の手続が生じる等業務が輻輳してしまっ、かえって混乱することになるのではないか。
- 書面請求権の行使期限については、事務の効率性や安定性等に鑑みて、(4)が安定的かつシンプルでよいのではないか。(4)の周知の問題については、法律で制度設計されて義務付けされるということであれば、株券の電子化のときと同様に、相当な周知や宣伝がされると思われるので、大きな混乱は生じないのではないか。会社側で書面請求をされた場合の記録をどこで誰がするかということについては、シンプルに株主名簿に記録するのが制度としては安定的であると思う。株式を新たに取得した株主は名義書換えと同時に書面請求の意向を表明し、既存の株主は新たな電子提供制度の施行後最初の総会までの間に何らかの方法で書面請求の意向を表明する機会を与える制度設計が必要になる。
- 中小企業としては、書面請求権が法定されてしまうと、対応が非常に厳しい会社があるので、基本は任意のものとして制度設計してほしい。大企業であっても、特にB to Cの会社はあえて電子提供ではなくて紙を送りたいという会社が意外と多い。書面請求権の仕組みについては、基本的には(4)がよいのではないか。ただし、仮に、振替制度にひも付けない仕組みということになると、どうやって会社は株主の書面請求

の意向を把握するのか問題である。

- パターナリスティックな制度としては、「前倒しで書面請求権行使はここまでにしないと検討時間がないですよ。」という警告にもなるので、(3)や(4)のように一定期間検討する時間を株主に与えるのが制度的には分かりやすいのではないか。ただし、(1)と(2)でもアクセス通知をもらってすぐに請求すればいいだけであって、書面請求権の行使が遅れた人をどこまで相手にするかというのは、会社側の負担感との兼ね合いになるので、絶対駄目というわけではない。
- 書面請求権は、一度行使すれば、その株主にはずっと書面が届くという仕組みとするのか、それとも、総会ごとに行使する必要があるという仕組みとするのかで、制度の組立て方が変わってくる。後者の仕組みとする場合に、(4)では、具体的な総会の開催の事実を知ったときは、既に書面請求権の行使期限が過ぎてしまっていることが考えられる。
- これまでウェブ修正が認められてきた軽微なものについては、デジタルデバイドの株主に対しても、修正後の内容を書面で送付する必要がない現在の実務を維持できるようにしてほしい。

#### (2)「2 書面請求権の対象の制限」について

- 実務的には、書面請求があればフルセットで送付することでよいのではないか。
- 会社のホームページでの掲載期間については、過去の資料との比較等を考慮する必要がある。個人的には、議事録等の保存期間と同様に、10年でも特段差し支えないと思う。
- 電子的な提供といっても、ダウンロードや印刷の可否の設定の組合せ等でいろいろなパターンがあり得る。従来の印刷可能性に依拠した電子的な提供は、タブレット端末で電磁的ファイルを持ち歩くようなことを想定していないのではないか。電子的な提供という場合に、何が本質的に一定期間保障されなければいけないかということは検討した方がよい。

#### (3)「3 書面請求権への対応の不備」について

- 仮に、書面請求権を法定化するのであれば、総会の決議取消事由と切り離れた形で、何とか手当てする方策がないか。例えば、情報がWeb等でオープンに公開されることをもって責務を果たしたと整理し、書面請求権への対応の不備を総会の決議取消事由に該当しないこととできないか。それが難しい場合は、裁量棄却の要件をより具体化

することはできないか。

- 書面請求への対応の不備が総会決議の取消事由になるか否かについては、最後は軽微なものかどうかという基準を入れざるを得ないので、結局定性的になって、裁量棄却の適用と同じになってしまう。なお、軽微なものかどうかという基準を入れず、書面請求への対応の不備はおよそ株主総会の決議取消事由にはならないとはできないであろう。例えば、書面請求権を行使した株主が総株主又は議決権ベースで3分の1いて、会社が全員について請求を無視した場合や、結果として書面請求権を行使した株主の議決権ベースで3分の1の株主に書面が送付されなかった場合に、株主総会の決議取消事由にならないとするのは無理ではないか。
- 書面請求への対応の不備が決議取消事由にならないことを明確化するためには、不備やミスを類型化しないとイケない。どのように完全にセーフな部分を定義できるかだと思ふ。
- 書面請求権の仕組みについて、第1の1(4)のような仕組みになり、さらに、振替制度や株主名簿にひも付いているということであれば、今の実務と大きく変わらないので、書面請求権への対応の不備に伴う懸念は相当程度軽減するのではないか。

## 2 研究会資料(13)第2「書面請求権を強行法規的に保障することとする場合における検討事項」について

- いろいろな企業があるので、定款変更はしなくても、書面請求権が強行法規的に保障されているため、取締役会決議で足りるという話と、完全に電子だけにして、紙をなくすのだったら、定款変更は必要であるという話の二通りがあってもよいのではないか。第1の1(4)は、デジタルデバインドが問題になっている人に周知するのに登記と公告だけというのは保護に欠けるので、もしやるとすれば、「あなたは紙で欲しいですか。」というのを紙で聞いてあげる必要がある。毎年なら負担かもしれないが、一回の話であるとする、そんなに気にしなくてもよいのではないか。ただし、株主が変わったときの手当ては別途必要である。
- 書面請求権を強行法規的に保障する場合には、この制度を利用するという判断の株主側のプロセスが余りに複雑だと、全然使えなくなってしまうので、そこがすごく軽くないとイケない。
- 株主が変わる際に、新たな株主に対して、書面を求めるのか求めないのかを証券会

社の窓口等で聞いてもらい、それを記録していけばよいのではないかと。当初は紙を要求する株主が相当程度出てくる可能性もあるが、実務としては定時株主総会の都度、紙を送りながら、「来年については紙は要りますか、要りませんか。」と同時にアンケートを同封して、返信される議決権行使書等にマークアップして、「もう紙は要りません。」という意思表示をしてもらい、それを株主名簿に記録していくことで、順次書面が減っていくことになるのではないかと。

- 新たな電子提供制度の周知が十分に行われることを前提に、基本は電子化ということで、移行措置として、慣れない人には最初は紙媒体が行き渡るような方向にしていけばよいのではないかと。
- 新たな電子提供制度を使っている会社だということを知らせた上で、さらに、権利があることも知らせて、適切に権利行使ができることを保障する仕組みを別途必要とすれば、定款変更は不要という考え方でよいのではないかと。
- 上場会社と非上場会社で対応を変えてもよいのではないかと。上場会社の場合は、一斉に変わることが大事であり、ある日から、電子提供が原則になり、その旨の定款変更がされたとみなすということにする。非上場会社は色々なケースがあるので、定款の定めが要るとするのがよいのではないかと。その上で、書面請求権の仕組みは、一回請求したら、その人には書面で送るようになり、後は、会社から働き掛けて、電子にしてもよいという同意を得させることで、徐々にそういう人を減らしていくのがあり得る考えではないかと。
- 上場会社とそれ以外の所は分けて考えるのが現実的である。対話を促進していくことと早期に総会情報を提供していくことで、十分な対応がなされる前提を作ると考えると、電子化を推進していく方向性がよい。書面請求が保障されることが柔軟な手続を認めるための前提としてあると、非常に決めやすいのではないかと。
- 株主を確定した上で、その株主にまずは書面請求するかどうかを通知で意向確認し、そこで返信がなければ、書面請求の意思がないとみなして、後は、電子提供か、フルパッケージかを仕分けして送付し、その後の書面請求に応じる義務はないという対応が時間的余裕をもってできるのであれば、直前のバタバタ対応も生じず、ある程度余裕を持って企業も対応できるのではないかと。
- そのような対応は、第1の1のどの案でも企業が自発的にそれをやることは妨げられない。

- 上場会社かどうかにかかわらず、一般論として電子化は推進すべきであると考え。上場会社かどうかで区別することも一つの考え方としてあり得ると思うが、上場会社でなければ電子化をしなくていいと実務が受け止めるようなことがないことを願っている。もしかすると、上場会社かどうかという以外の分け方もあり得るかもしれない。
- 上場会社かどうかで区別した場合に、非上場会社についてだけ定款変更の決議が必要であるという制度にする理由については考える必要がある。
- 定款変更自体が持っている機能のうち、定款変更後の株主を拘束するという機能が新たな電子提供制度では余り意味がないとすると、上場会社と非上場会社のいずれでも定款変更は不要であり、上場と非上場は分けられないという結論になるような気がする。
- 株券の電子化のように、上場会社は一斉対応することにメリットがある。原則は、書面にするかどうかというのは株主の権利に関わることだから、定款の定めが必要なだけけれども、上場会社は一斉に移行することでコストが節減されるので、強制的に移行させるということである。
- 上場会社の方が新たな電子提供の制度を使っているということを株主にアナウンスする機会がたくさんあるということは区別する理由になるかもしれない。
- 原則として、今後入る人もそれに拘束される以上、定款変更の決議はしておいた方がよい。ただし、上場企業については一社一社が定款でやっているとお大変なので、まとめて、株券の電子化のときと同じように、法律レベルで変えてしまうという整理はあると思う。
- 一律にした方が投資家の期待が画一化されて、かえって保護にかなうというのは一つの理屈だが、メリットを誇張しているところもある。振替制度とひも付けできれば、振替株式を取得したときに書面請求の有無に関する意思表示をする機会が保障され、それで属性を表明できれば、一律の扱いによるメリットもフルに活用できる。上場、非上場というよりも、実質は似たようなことになるが、振替制度を使っている会社か否かという基準なら、上場会社を一律に別に扱う気持ち悪さを乗り越えられる。そうすると、原則は定款変更の決議が必要であるが、振替制度を利用している会社については、振替の際に、書面請求の有無に関する意思表示をする機会、属性の表明の機会を保障することと引換えに一切の他の手続は不要とする整理がきれいではないか。

### 3 研究会資料（13）第3「書面請求権を強行法規的に保障しないこととする場合における検討事項」について

- 強行法規的に書面請求権を保障しないという判断をした場合は、デジタルデバイドを法的に保護するまでの必要はないだろうという判断をしたことになるので、その場合はA案のように書面請求権を排除するために定款の定めまで必要ということにはならないのではないか。B案で電子提供制度を新たに採用する場合に、仮に、デジタルデバイドを少数株主の利益として保護しなくてもよいという判断をするのであれば、情報としては提供されるので、重大な影響はなく、定款の定めまでは要らないのではないか。
- 基本的には書面請求権は認めるのだけれども、それも排除したいという会社が仮にあるのであれば、多数決を前提に定款の定めを必要とするA案が落ち着きどころではないか。
- 株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会においては、強行法規的に書面請求権を保障しない場合の考え方として2つ提示された。一つは株主に何らかの情報を提供することで議決権行使の機会は与えられているのだから、書面請求権を手当てせずとも良いという考え方で、この場合は定款変更も要さないというもの。もう一つは株主意思確認手続を経た場合は書面請求権は不要という考え方である。
- 第5回の研究会で書面請求権が法定化されたとしてもコスト減になるので電子化は進むのではないかと指摘もあったが、そうとも言いがたい。そもそも日本の法定書類を前提にすると、アメリカに比べて多くないので、余りコストメリットは生じないのではないかと指摘もある。また、株主総会の会場代に比べれば、電子化によるコスト減はたいしたことないとの見方もある。さらに、配当通知を別送するなど、場合によっては電子化に伴うコストもあるのでコスト増にもなる可能性はあるという指摘もあった。
- 電子化を推進することによって、郵送コストが相当程度節減できるので、上場会社においてこの方法は推進されていくと思う。

### 4 研究会資料（13）第4「アクセス通知」について

- 実務的には、招集通知と議案は、議決権行使書面と共に、アクセス通知と同封して

送りたいという希望がある。

- 議決権行使書面については、同封を禁止せず、強制もしないということで、各社の任意に委ねることによい。また、アクセス通知と共に法定書類の中でも狭義の招集通知と参考書類を送ることを許容してもらえると助かる。
- 議題の記載までは問題ないと思うが、株主提案があるようなケースを考えると、一部の議案だけを載せるのは駄目ではないか。どこかで線を引いた方が安定するかもしれない面もある。議案の記載を許容した場合、各企業が全部自分のリスクでやって、アンフェアだったら、当然、後で株主総会の決議取消訴訟の対象になるが、それでよいという割り切りもあり得る。他方で、いっそのこと何も載せない、あるいは議題の記載までを許容するという建付けもあり、いずれでもよいのではないか。
- アクセス通知と共に行う書面による情報の提供は、株主総会の決議取消しにならないように実務でしっかりやってもらうことで十分ではないか。
- アクセス通知と共に行う書面による情報の提供は、趣旨について異論はないと思うが、過不足なく書けるかという点でルールの書き方が難しい。
- 新たな電子提供制度を導入した場合に、株主提案に関する現行の会社法施行規則第93条の一定の分量を超える場合は参考書類の記載から除外してよいという取扱いはどうなるのか。現行の会社法施行規則第93条の前提には郵送コストや印刷費用の問題があると思うが、新たな電子提供制度の下でその問題がないと仮定したときに、どのような理屈で株主提案に係る記載を除外することになるのか。余りに膨大なものを送られたら、株主も読めと言われても困るし、会社もチェックするのは困るということだとすると、株主提案に係る議案数が多い場合と同じような理屈での制約ということになり、現行の会社法施行規則第93条と違う趣旨になってくる。さらに、この制限が非常に緩くなると、会社と株主の双方が追加的に資料をアップするような形で総会に向けて戦うということが行われるようになり、総会の在り方そのものが株主提案や委任状合戦によって大きく変わる可能性がある。
- 株主提案に係る記載の除外に関しては、書面請求があり、それに応じるという建付けの上でやっていくのであれば、現行法の規律の中でやっていくことになると思う。
- 情報に上限をかけて、株主総会のための情報という形の開示にとどめていくのか、それともプラスアルファのところをどのぐらい許容していくのかという問題の議論はしておかなければならない。その上で、株主への情報提供という点で考えていくと、



情報をたくさん出すことは、重要な情報が見えなくなるので、株主のためになるとは限らない。

- 電子化されるのは法定書類の文字情報をベースにして考えてほしい。
- 法律的な議論をしようとする、書面請求権がある、なしというところに集中してしまうが、この制度が株主や投資家に受け入れられるためには、実務的な対応が大事である。今でもほとんどの会社で電子提供しており、東証のホームページでも電子提供されているから、この制度を導入したとしても、単に書面を送付することをやめましたというメッセージとして受け止められてしまう可能性がある。そうではなくて、この制度が21世紀にふさわしい総会の情報提供の在り方であるとアピールするためには、この制度を採用したのを契機にしてアクセスが改善するような何かがあると思う。例えば、実務に期待したいのは、証券会社のホームページに行けば投資銘柄の総会関係情報を全部見ることができるような対応であり、そうなれば書面は要らないと思う人はかなり出てくるのではないか。

#### 5 研究会資料（14）第1「社債管理者の設置義務がない場合における新たな社債の管理の在り方」について

- 権限の内容を募集事項にする場合に、募集に応じて買う人はよいが、その後、社債が譲渡された場合に、譲受人がどのような方法でこの権限の範囲を知ることができるのか。
- 最低限の法定権限が決まっている社債管理者の場合と異なり、A案のように0から100まで全部ありとしてしまうと、社債を買った人がその権限の内容を確かめる方法がどこにもない場合には、かなり不安定な状態に置かれると思われる。何か確かめる方法があるのであればよいが、実は募集要項で開示すればよいという話では足りないということ、権限をどのくらい細かくカスタマイズすることを許さないようにするかということは連動しているような気もする。
- 日証協の要望は公募債を前提にしていたので、金商法の開示がかかるという前提での議論である。
- 昔は社債要項を全部紙に書いて、懸念があったときは、その紙を受け取ればよかったが、紙がなくなってしまったので、現在は、社債管理者や本管理機関だけではなく、社債契約の内容自体についても社債権者が途中で変わったときに後の人がどのよ

うに知る機会が保障されるのかという問題がある。

- 第三者のためにする契約のような構造になっているので、どこかで社債権者の同意が要る。本管理機関の権限を募集事項に記載すれば、それを前提に申し込んでいるので、そこで合意したと考えるということになるかもしれないが、その後に社債を譲り受けた人との関係でも、それでよいのかという問題が出てくる。本管理機関の権限が社債発行契約の内容になっているとすれば、その後、社債を譲り受けた人は社債権者の契約上の地位を引き受けたということになるから、それでよいということになるが、募集事項を前提に申し込んだとすると、個別的に同意しただけということになる可能性があるのではないかと思う。実質的には、社債を譲り受けた人に対する周知性を欠いている点が問題ではないか。
- 第三者のためにする契約という議論も、最初の人はいいが、譲り受けた人が拘束されるので、その都度、受益の意思表示をすると見るのかによって分かれている。
- 会社法で社債管理者を設置しなくてよい場合には、個人に売っているような社債の募集も含まれ得るので、契約の自由に委ねることによりかという疑問もある。特に本管理機関が訴訟すると、社債権者は個別に訴訟できなくなってしまっ、既判力も原則受けることになるのであるから、かなり悪質なケースが出てこないとも限らないと思う。ある程度社債権者の資格を限定して、その範囲では好きにやってよいという制度にすることも考えられるのではないか。
- そもそも現在の社債管理者の約定権限の行使に拘束される理屈自体がはっきりしていない。約定権限の行使に拘束される理屈としては、遺言執行者の職務範囲が遺言によって決まるのと同様に、契約によって範囲が決まる法定代理権であると一応説明されている。このような法律的な整理は何とかなりそうに思うが、本管理機関の権限の範囲について、知る方法があれば何でもよいし、それが保障されないなら、定型化して、ある程度の幅にはめてもらえないと、取得者にとって不測の事態になると思うので、その実質についてはよく考えるべきである。
- 本来は証券に書いてあったような情報を、何かの機関に集約して、そこに行けば確認することができるというのが制度的に考えられる。
- 社債の種類は定款にも登記にも記載されないで、社債原簿を確認する必要がある。
- 社債管理者と締結する社債管理委託契約の内容は社債原簿の記載事項ではないか。
- 例えば、B案を採って権限を限定したとしても、利益相反的な行為を行ったときは、

責任を負うべきであるし、あるいは利益相反的なものはそもそも本管理機関になれないとか、何らかの手当では必要ではないか。直接的に、A案か、B案かで責任や義務が変わるのかというと、必ずしも比例関係にはないように思う。法定権限や約定権限でやるべきことを善管注意義務の観点で怠っていたということであれば、権限が少なければ少ないほど義務違反に当たる場合が少ないとは言えるが、それが果たして手数料の低減などにどれほど寄与するのか、必ずしも明らかではない。

- 権限を狭めれば、確かに、善管注意義務を負う職務の範囲は狭まるが、善管注意義務の深さは変わらないし、しかも忠実義務は権限とは関係がない。
- 社債権者は自分で権利行使することもできるが、付加的に本管理機関がサービスをするという制度であれば、本管理機関に何の義務も負わせなくてもよいと思う。しかし、B案で権限を限定しても、本管理機関が訴訟行為をするようなことにすると、任意的訴訟担当になってしまうので、例えば、既判力等、社債権者の権利を制約するような要素が出てくると、特に、アルゼンチン債最高裁判例との関係でも、本管理機関に義務と責任を課さなければならないと思う。
- A案を採ると、社債管理者と全く同じ権限を本管理機関が持つことがあり得る。社債管理者と全く同じ権限を持っているが、自由に免責事由を定めたり、義務の程度を落としたりすることができるようになると、非常に変な感じがする。B案を採ると、やることがある程度限定された全然違う制度になる。このため、義務についても別のものを定められるという方向にも働くかもしれないが、善管注意義務は裁量的にやれるようなことが広ければ広いほど負担が重くなるので、権限を絞っているのであれば、やらなければいけないことは定型化されることになり、そのようなことについて善管注意義務を課されたとしても、軽過失免責を認めないと負担が重すぎるというわけではないだろう。このように、A案とB案いずれであっても、軽過失免責を認めるのは筋が悪い気がする。
- 会社法第710条第2項は、社債管理者のように、債権の取立てを本質的な要素としているから、このような利益相反的な局面が深刻になる場合には必要だが、それが本質的な要素でない場合には、適用させなくてもよいと思う。
- デファクトスタンダード的なものがあつた方が市場としても発展しやすいと思う。その意味では、B案をベースに制度設計をするのが良いのではないか。
- 仮に、B案のようにデフォルト後の債権回収に権限を限定したとしても、訴訟行為

等が含まれていれば、悪意重過失の場合に責任を限定するというのは難しいのではないか。それに対して会社法第710条第2項の責任の推定規定は解除することが考えられるのではないか。アルゼンチン債最高裁判決において、任意的訴訟担当を認める理由として、金融機関が監督を受けている点等が示されているが、本管理機関の資格要件についても、基本的に当てはまると思うので、金融機関に準ずるようなものになるのではないか。

- B案をベースに制度設計するとき、デフォルト後の権限であるというのは非常に分かりやすいので、やることが明確な法定権限だけにして、約定権限は入れないとした方が分かりやすい。
- 適格機関投資家のように社債権者の方が非常に洗練されているのだから契約も自由で良いという発想が一つあり得る。洗練されていない人もこのような契約を利用することを許容するとすれば、資格要件を含め、本管理機関の方に少し強行法規的な規制を加えないとなかなか難しいのではないか。
- 資格要件は権限の範囲と非常に密接に関連すると思うが、資格要件について議論するには、その前提として、例えば、発行会社の関係者など、不適格な者を挙げていって、その後、更に追加のプラスの資格要件があるかどうか議論した方がいいのではないか。
- 不適切な人を除くというのは非常に重要な視点である。他方で、一般の消費者のような人が社債権者になっているような場合に、その人の利益を適格に代表できる人はどういう人なのかということ別途考えなければいけない。

#### 6 研究会資料（14）第2「債権者異議手続における個別の異議申述」について

- 個別に異議を述べるができるとした場合は、基本的に債権者異議手続の制度どおりに進むということによいのではないか。この場合の担保提供は、担信法に基づくものではなくて、法律の規定に基づくものなので、担信法の規定を適用する必要もない。
- 社債管理者の経験がある企業も、社債権者が個別に異議申述を求める事例は把握していないとのことなので、具体的なニーズがあるのかどうかを確認すべきではないか。また、仮に、個別に異議申述を認めた場合、社債権者を害するおそれがないと判断することができないときは、その対応内容が不明確となることも懸念され、機動的な組

織再編等を阻害する可能性があるので、慎重に考えてほしい。

- 原則は、個別の異議申述権はないが、例外的に、個別の異議申述権を与えておいて、その後、例えば、担信法の規定を根拠に全員に平等に与えなければいけないというような画一的な取扱いの要請を持ち出してくるのはおかしい。個別の異議申述権を認めるのだったら、個別の異議申述に応じてする担保提供は、担信法の規定にかかわらず、当該社債権者に対してだけできることや弁済期が到来していない場合に個別の社債権者に対してだけ弁済することができることについての明文規定を置けば済むことである。それが担信法の基本的な理念や趣旨に反するとは思えない。個別の申述権を認めるのであれば、公平取扱いというのは、その限りで崩れることが予定されている。
- 個別の異議申述を認めるのであれば、個別に異議申述をした社債権者に対する弁済や担保提供については、明文の規定を置いた方がよいだろう。
- 社債管理者の設置義務の範囲について、金商法の適格機関投資家私募という考え方を参考に、会社法においても基本的には転々流通しないような社債の設計であれば、社債管理者を置かないという制度設計はあり得るのではないか。
- 金商法上、機関投資家が適格機関投資家以外には売らないという条件に違反して一般の人に売ってしまった場合の効果は明らかではない。アメリカはその時点で公募になり、開示義務が生じると解されている。現在、日本でも公募になるという説も出てきていると思うが、そうすると、会社法上の制度を作るには、転売制限に違反した場合、その時点で社債管理者を立てることになるのか等の話を詰める必要がある。

以 上