

第4編 社債

第1章 総則

◆第676条

(募集社債に関する事項の決定)

第676条 会社は、その発行する社債を引き受ける者の募集をしようとするときは、その都度、募集社債（当該募集に応じて当該社債の引受けの申込みをした者に対して割り当てる社債をいう。以下この編において同じ。）について次に掲げる事項を定めなければならない。

- 一 募集社債の総額
- 二 各募集社債の金額
- 三 募集社債の利率
- 四 募集社債の償還の方法及び期限
- 五 利息支払の方法及び期限
- 六 社債券を発行するときは、その旨
- 七 社債権者が第698条の規定による請求の全部又は一部をすることができないこととするときは、その旨
- 八 社債管理者が社債権者集会の決議によらずに第706条第1項第2号に掲げる行為をすることができることとするときは、その旨
- 九 各募集社債の払込金額（各募集社債と引換えに払い込む金銭の額をいう。以下この章において同じ。）若しくはその最低金額又はこれらの算定方法
- 十 募集社債と引換えにする金銭の払込みの期日
- 十一 一定の日までに募集社債の総額について割当てを受ける者を定めていない場合において、募集社債の全部を発行しないこととするときは、その旨及びその一定の日
- 十二 前各号に掲げるもののほか、法務省令で定める事項

【条文の概要】

本条は、会社が発行する社債を引き受ける者を募集しようとするときの募集社債に関する募集事項の決定について定める。本条各号及び会社則162条が法定募集事項を列挙するが、一定の重要な事項は取締役会の決定事項とされ、取締役にその決定を委任する

ことができない(362条4項5号、会社則99条)。短期社債以外の振替社債の場合には、その発行の決定において、当該決定に基づき発行する社債の全部について社債株式振替法の規定の適用を受けることとする旨を定める(社債株式振替66条2号)。

***** 論 点 *****

- 1 割増償還
- 2 他社株交換社債
- 3 社債と相殺
- 4 ハイブリッド証券・永久債・劣後債
- 5 利益参加社債
- 6 社債券の発行・不発行
- 7 現物払込み
- 8 社債要項における特約条項
- 9 新株予約権付社債の場合
- 10 振替社債・振替新株予約権付社債の場合

論点 1 割増償還

募集事項における「各募集社債の金額」(本条2号)とは、各募集社債につき償還すべき額のことをいい、社債原簿の記載事項としての「各社債の金額」(681条2号)や、社債券の記載事項としての「当該社債券に係る社債の金額」も、同じ意味を有するとされている(相澤=葉玉=郡谷・論点解説629、630頁)。

そして、会社法制定の際に、割増償還の償還金額について超過額は各社債について同率でなければならないとする規定(平17改正前商法300条)が削除されたことを理由に、会社法のもとにおいては、社債の償還金額は常に社債の金額と同額でなければならないとする見解が立案担当者から示されている(相澤哲=葉玉匡美「社債」商事法務1751号(2005年)16頁)。かかる見解によれば、社債の金額として定められた金額を上回る金額による償還(割増償還)は、認められないこととなるように思われる。

これに対して、割増償還条項は、実務上の必要性から広く置かれてきたものであり、開示さえなされれば、契約自由を制限すべき理由はないことなどを理由として、割増償還を認める見解も有力である(江頭・株式743頁、神田・会社法

298頁)。

論点 2 他社株交換社債

他社株交換社債は、ここでは、他社株への交換請求権が付与された社債及び一定の要件のもとで他社株による償還が行われる社債の総称として用いる。講学上は、以下のとおり、分類されている(江頭・株式658頁)。「交換社債」とは、社債権者が社債発行会社に対し、期中、社債発行会社以外の会社の株式との交換(代物弁済による償還)を請求する権利が付与された社債である。「他社株転換社債」とは、社債発行会社以外の会社の株式を転換対象株式と定め、償還時に転換対象株式の株価が一定額(転換価格)以上であれば現金で償還するが、転換価格未満であれば転換対象株式で代物弁済する旨が定められた社債をいう。「他社株強制交換社債」とは、期中に社債権者が他社株式との交換を請求できる点は交換社債と同じであるが、償還時には交換が強制され、常に他社株式による代物弁済がなされる社債をいう。他社株交換社債全般を、EB(Exchangeable Bond)ということもできるが、販売・流通市場における実情では、EBという文言が用いられる場合は、上記の他社株転換社債を指している場合がほとんどである。

他社株交換社債については、会社法上、特段の規定はないが、日本の会社も発行することができると考えられる。社債は、発行会社を債務者とする金銭債権であるが(2条23号)、他社株交換社債は、その償還の方法として、金銭の支払に代えて他社株による代物弁済をする旨の特約条項が普通社債に付されたものとして構成される。登記については、新株予約権付社債のように、発行会社自身の潜在株式が存在することとなるわけではないため、登記事項とはされていない。

例えば、社債権者に所定の行使請求期間中に他社株への交換請求権を認める交換社債の場合には、当該交換請求権は、早期償還請求権と停止条件付代物弁済特約の組合せの実質を有するものと考えられる。また、一定の条件のもとで他社株で償還する旨を定める他社株転換社債の場合には、停止条件付代物弁済特約の実質を有するものと考えられる。また、交換請求権が行使されずに残存

する社債の全部を、所定の期日に残存社債を他社株に一斉に交換する条項を定める他社株強制交換社債の場合には、当該強制転換は、停止期限付代物弁済特約の実質を有するものと考えられる。

交換社債や他社株強制交換社債は、発行会社が子会社等の他社の株式を保有する場合に、発行会社に当該他社株を流動化したいニーズがあり、投資者が社債の裏付けとなる他社株の取得に関心があるようなときなどに、利用されることがある。他社株交換請求権のある交換社債は、経済的には、発行会社の保有する（こととなる）他社株に係るコール・オプションが普通社債に付されたものとみることができる。他社株強制交換社債の強制交換条項は、経済的には、社債権者の保有する普通社債を対価として他社株の先渡契約をしているものとみることできる。

一定の条件のもとで他社株で償還する旨を定める他社株転換社債は、経済的には、社債権者がプット・オプションを発行会社に売っているのに等しいため、商品設計上、そのオプションの対価（プレミアム）の見合いとして、利率を高く設定することが可能となる。他方で、転換対象株式の株価がその判定時期に転換価格未満となって他社株で償還される場合には、社債権者は市場価格より高い転換価格で計算された数の（含み損のある）他社株を受け取ることとなることが多い。

論点 3 社債と相殺

社債の発行会社は、社債の償還請求権を受働債権として、相殺をすることができる（社債の一種である金融債について、最二小判平成15・2・21金融商事1165号13頁〔28081118〕）。大量性、集団性、公衆性という社債の本来の性質を考慮しても、明文の根拠もなく、個別の社債について、発行会社とその社債権者の間において相殺が否定されるべきものではないという考え方によるものと思われる。

同判決の事案では、金融債の発行会社である長期信用銀行とその保有者との間の銀行取引約定に基づき、当該保有者が一切の債務について当然に期限の利益を喪失したときに、期限の利益の喪失等の事由によって債務を履行しなければならない場合には当該銀行はその債務と当該保有者の預金その他の債権とを

いつでも相殺することができる旨の同約定の定めにより、当該銀行が金融債の償還期限到来前にその償還請求権を受働債権として行った相殺を有効と認めている。

すなわち、社債を相殺の対象と認めただうえで、社債の償還期限到来前であっても相殺できるかという点についても、これを認めている。手形については債務者による満期前の支払が認められていないのに対して（手形法40条1項、77条1項3号）、社債については償還期限前の支払を禁止する明文の根拠もないため、発行会社が償還請求権について期限の利益を放棄したうえで約定相殺することを認めたものと思われる。

なお、同判決に先立ち、金融債の発行会社である長期信用銀行は、その保有者に対して有する弁済期にある自己の貸付債権を自働債権とし、金融債に表章された金銭債権を受働債権として相殺をするに当たり、有価証券たる金融債の占有を取得することを要しないと述べて相殺を有効とした最高裁判決もある（最三小判平成13・12・18裁判集民204号157頁〔28070025〕）。同判決は、金融債を受働債権とする相殺の際の有価証券の占有の要否について判断したものであるが、金融債を対象とする相殺が認められることをその判断の前提としていたものである。

以上により、社債の発行会社が社債に表章される金銭債権を受働債権として相殺を行う場合には、相殺により消滅したはずの社債が譲渡されてしまうことを防ぐため、社債券が発行されている場合には社債権者から社債券を受け戻すこと、振替社債の場合には当該相殺に係る振替社債の金額と同額について社債権者からその直近上位機関に対して抹消申請させること（社債株式振替71条2項参照）が、実務上は必須である。

論点 4 ハイブリッド証券・永久債・劣後債

ハイブリッド証券とは、劣後債、優先株、優先出資証券など、資本と負債の中間的性質をもつ証券の総称である。普通株式会社には、配当の継続的な支払義務がないこと、元本の償還義務や償還期限がないこと（永続性）、破綻時における請求権の順位が最劣後であること（劣後性）といった特徴があるが、ハイブ

リッド証券は、これらに類似した特徴を一定程度有するものであり、経済的実質上の資本性が認められる。

社債の形式をとりながら、資本性をもたせるための社債契約上の仕組みとしては、次のようなものがある。

継続的な支払義務がないことという特徴をもたせるという観点からは、一定の事由（繰延事由）に該当した場合に、利払について強制的に繰延べを行う強制繰延条項や、発行会社が任意に繰延べを行うことができる任意繰延条項がある。任意繰延条項が置かれる場合に、繰り延べられた利息の累積条項が併せて置かれるときは、発行会社の利払に対するプレッシャーとなるので資本性は低くなる。

永続性という観点からは、永久債とすることや、満期を超長期に設定することが行われる。ただし、発行会社の任意による期限前償還（コール）条項が同時に置かれる場合に、発行会社が期中にコールを行う可能性が高いときは、資本性は低いとみられる。「永久債」は、会社法上、社債が償還されるものと定義されているため（2条23号）、償還期限を例えば「会社を清算するときに償還する」と定めることによって、不確定期限の付された社債として適法であるとされている（大蔵省平成9年7月31日付「金融・証券関係の規制の撤廃等について」）。

劣後性という観点からは、劣後債とすることが行われる。「劣後債」とは、一定の事由（劣後事由）が発生した場合に、上位債権に係る債務の履行よりも、当該社債の元利金の支払を後順位に置く旨の劣後特約が付された社債をいう。劣後事由としては、おおむね、破産手続の開始、会社更生手続の開始、民事再生手続の開始、外国における倒産手続の開始が定められる。劣後債では、実務上、劣後事由が発生した場合に、劣後債及び劣後特約と実質的に同一の条件が付された劣後債権を除くすべての債権について債権額全額の支払を受けるという停止条件が成就したときに、劣後債に係る元利金の支払請求権の効力が生ずるとすることによって、上位債権と劣後債との間で優先劣後関係を構成することとしている。

かかる劣後特約を付した劣後債は、破産手続・会社更生手続・民事再生手続においては、発行会社について破産手続が開始されたとすれば当該破産手続に