

# 社債管理補助者による社債管理の在り方

鬼 頭 俊 泰

## 目次

- 一. はじめに
- 二. 令和元年会社法改正による社債管理補助者制度の新設と日本弁護士連合会による指針の策定・公表
- 三. 社債管理補助者と社債権者の利益相反問題 ～シンジケート・ローンにおけるアレンジャーおよびエージェントとの比較～
- 四. 社債管理補助者による社債管理の在り方に関する検討
- 五. 結びに代えて

## 一. はじめに

### (1) 本稿の目的

本稿は、令和元年会社法改正および同法施行規則改正によって新設された社債管理補助者による社債管理の在り方につき、同制度の元となっている社債管理者の利益相反規制に関する議論などを手掛かりとしながら検討することを目的とする。

具体的には、令和元年会社法施行規則改正によって、社債管理補助者の資格要件に、社債管理者の資格要件にはない弁護士、弁護士法人および弁護士・外国法事務弁護士共同法人（以下、「弁護士等」という）が盛り込まれることとなった（会社法施行規則171条の2）ため、従前、社債管理者となった金融機関（とりわけ銀行）における利益相反規制に関する議論が、社債管理補助者に弁護士等が就任した際の利益相反問

題に当てはまるのか否かにつき検討する。なお、検討にあたっては、弁護士等が社債管理補助者となった場合と同様に、多数の利害関係人に対する複数義務が衝突する状況を発生させるという点などで共通することを理由に、シンジケート・ローン（以下、「シ・ローン」という）におけるアレンジャーおよびエージェントに関する裁判例を素材とする。

## (2) 社債管理補助者制度新設に至るまでの過程

令和元年会社法改正によって社債管理補助者制度が新設されるに至るまでの過程はおおむね以下のとおりである。

まず、平成5年商法改正によって社債管理者（制定当時は社債管理会社。以下、本稿では特段の断りがない限り「社債管理者」に表記を統一する。）制度が新設された。同改正により、担保付社債を発行する場合には、受託会社を定めなければならないとされ（担保付社債信託法2条）、また、会社が無担保社債を発行する場合には、原則として、社債管理者を定め、社債権者の保護のために、社債の管理を行うことを委託しなければならない（会社法702条本文）と明文化されることとなった。

ただ、平成5年商法改正後のわが国の実務においては、会社が社債を発行する場合には、例外規定（同条ただし書、会社法施行規則169条）に基づき、社債管理者を定めていないことが多かった<sup>(1)</sup>。その理由として、同法上、社債管理者の権限が広範であり（会社法705条）、また、その義務、責任および資格要件が厳格であるため（同法704条、703条、会社法施行規則170条）、社債管理者の設置に要するコスト（社債管理委託手数料など）が高くなることや、社債管理者となる者の確保が難しいことが挙げられる<sup>(2)</sup>。

社債発行時に社債管理者を定めない社債（いわゆるFA債）を発行する場合、社債管理者に代わって社債発行事務や支払事務を担う財務代理人が設置される。

財務代理人の権利義務は法定されていないため、その内容は社債発行者と財務代理人との間の個別の契約によることとなる。また、財務

代理人は、社債管理者と異なり、社債権者の保護のために行動する立場にあるわけではなく、あくまで社債発行者のためにサービスを提供するものと位置づけられる<sup>(3)</sup>。

そのため、FA債がデフォルトした場合、社債権者は自らの利益を自ら守らなければならない、社債権者の保護に欠ける状況が発生する。FA債がデフォルトした際に、財務代理人を社債管理者と同様に取り扱うことができるのか、具体的には、裁判（最判平成28年6月2日民集70巻5号1157頁参照）上、財務代理人が各社債権者から訴訟追行権を授与された任意的訴訟担当であるとして社債権者のために権利保全を行うことができるのかどうか問題となる<sup>(4)</sup>。

社債管理者を設置せずに社債を発行した会社が倒産した場合、債券を管理する会社にどのような法的義務が課されるのかについては、結局、当該債券管理会社がどのような債券管理委託契約を締結したのかによることとなる。すなわち、債券管理委託契約の内容次第で、上記最判のように、債券管理会社は会社法上の社債管理者と同等の権利を有し、義務が課される場合もあれば、上記最判の原判決（東京高判平成26年1月30日民集70巻5号1244頁）および原々判決（東京地判平成25年1月28日民集70巻5号1203頁）がいうように、社債権者が自らの利益を自ら守らなければならない場合も発生する可能性があることとなる。

そこで、令和元年会社法改正によって、社債管理者が設置されていない社債についても第三者による最低限の社債管理が必要であるとして、新たに社債管理補助者制度が創設されることとなった。

立法時の議論では、社債管理補助者が、社債管理者よりも裁量の限定された権限のみを有し、社債権者による社債の管理が円滑に行われるように補助するものに過ぎないため、重大な利益相反行為を行う懸念が典型的に小さいと考えられるという理由から社債管理者に課されている責任（会社法704条、710条）と同様の規定は設けないこととされていた<sup>(5)</sup>。

また、金融機関ではない弁護士等による利益相反行為への対応を具

体的にどのように図るのかは明確ではなかった。かかる懸念については会社法制（企業統治等関係）部会による会議の段階で、弁護士会の会則等による適切な実務対応のルール作りによる対応が必要であると指摘されている<sup>(6)</sup>。こうした流れを受け、日本弁護士連合会は、令和2年2月21日理事会議決に基づき「社債管理補助者に関する指針」（以下、「指針」という）を定めた。

### (3) 本稿の検討手順

本稿の検討手順を示したい。まず、社債管理補助者制度に関する令和元年改正会社法および同法改正施行規則の内容と指針等の内容を整理したい(一)。次に、本稿が想定する弁護士等が社債管理補助者に就任した際に発生し得る利益相反状態を明らかにし、シ・ローンにおけるアレンジャーおよびエージェントの法的責任が問題となった裁判例を検討の素材として取り上げ整理したい(二)。そして、そこまでに整理した情報をもとに、社債管理補助者による社債管理の在り方について検討し(三)、最後に私見を述べる(四)。

## 二. 令和元年会社法改正による社債管理補助者制度の新設と日本弁護士連合会による指針の策定・公表

### (1) 会社法における社債管理補助者制度の概要

#### ①社債管理補助者の資格要件

会社法では、会社は、担保付社債である場合を除き、会社法702条ただし書に規定する社債管理者の設置が強制されない場合には、社債管理補助者を定め、社債権者のために、社債の管理の補助を行うことを委託することを可能とした（会社法714条の2）。

社債管理補助者と社債管理者は、共に社債発行会社が第三者に対して一定の事務を行うことを委託することによって設置されることにおいて共通する。もっとも、社債管理補助者は、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ている点で異なっている。

すなわち、社債管理者制度は、第三者である社債管理者が社債権者のために社債の管理を行う制度であり、社債管理者は、社債の管理に必要な権限を包括的に有し、広い裁量をもってそれを行使することが求められている。

これに対して、社債管理補助者制度は、社債権者において自ら社債を管理することを期待することができる社債を念頭に、第三者である社債管理補助者が、社債権者の破産債権の届出をしたり、社債権者からの請求を受けて社債権者集会の招集をすることなどにより、社債権者による社債権者集会の決議等を通じた社債の管理が円滑に行われるように補助する制度として設計されている（会社法714条の4）<sup>(7)</sup>。

このように社債管理補助者を設置することができる場合を社債管理者の設置が強制されない場合に限定している理由は、社債管理補助者制度は、社債権者において自ら社債を管理することを前提とする制度であるため、社債管理補助者を設置することができる場合は、各社債権者において自ら社債を管理することを期待することができる場合に限定すべきであるとの考えに基づく<sup>(8)</sup>。かかる考えに基づくということは、社債管理補助者が設置される社債は、基本的には比較的少数の機関投資家向けの社債となることを意味する。

そのうえで、会社法は社債管理補助者の資格要件につき、社債管理者の資格要件を定める会社法703条各号を準用したうえで、それとは別個に弁護士等を加えている（会社法714条の3、会社法施行規則171条の2各号）。すなわち、銀行をはじめとした金融機関に加えて、弁護士等が社債管理補助者になることができる。

令和元年会社法改正の中間試案段階では、弁護士や弁護士法人その他の者に社債管理補助者の資格を付与するものとするかどうかにつき議論がなされ、なお検討するとしていた。次いで令和元年会社法改正の要綱案段階では、社債管理補助者の資格につき明記されていたわけではないが、その他法務省令で定める者に弁護士等を含める考え方は

引き継がれているとされていた<sup>(9)</sup>。その後の議論も含め、弁護士等に社債管理補助者の資格を付与することに目立った反対意見は見受けられず<sup>(10)</sup>、会社法施行規則改正案に盛り込まれ、その内容のまま改正されている。

ただ、社債管理補助者が自然人（弁護士）である場合、社債の償還期間が長期に設定された、または当該社債管理補助者が死亡した際の取り扱いや、弁護士等による利益相反行為への対応をどのように図るのかは課題であるとされた。こうした問題発生に対する懸念につき会社法制（企業統治等関係）部会会議では、弁護士会の会則等による適切な実務対応のルール作りによる対応が必要であるとしている<sup>(11)</sup>。そして日本弁護士連合会は、(2)で後述する通り、令和2年2月21日理事会議決に基づき指針を策定・公表している<sup>(12)</sup>。

## ②社債管理補助者の権限と義務・責任

会社法における社債管理補助者の権限と義務・責任につき、以下整理しておく。

まず、社債管理補助者の権限等は以下のとおりである（会社法714条の4）。

- |   |
|---|
| <p>1 項 社債管理補助者は、社債権者のために次に掲げる行為をする権限を有する。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>一 破産手続参加、再生手続参加又は更生手続参加</li> <li>二 強制執行又は担保権の実行の手続における配当要求</li> <li>三 第499条第1項の期間内に債権の申出をすること。</li> </ul>  |
| <p>2 項 社債管理補助者は、第714条の2の規定による委託に係る契約に定める範囲内において、社債権者のために次に掲げる行為をする権限を有する。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>一 社債に係る債権の弁済を受けること。</li> <li>二 第705条第1項の行為（前項各号及び前号に掲げる行為を除く。）</li> <li>三 第706条第1項各号に掲げる行為</li> <li>四 社債発行会社が社債の総額について期限の利益を喪失することとなる行為</li> </ul> |

<p>3項 前項の場合において、社債管理補助者は、社債権者集会の決議によらなければ、次に掲げる行為をしてはならない。</p> <p>一 前項第2号に掲げる行為であって、次に掲げるもの</p> <p>イ 当該社債の全部についてするその支払の請求</p> <p>ロ 当該社債の全部に係る債権に基づく強制執行、仮差押え又は仮処分</p> <p>ハ 当該社債の全部についてする訴訟行為又は破産手続、再生手続、更生手続若しくは特別清算に関する手続に属する行為（イ及びロに掲げる行為を除く。）</p> <p>二 前項第3号及び第4号に掲げる行為</p>
<p>4項 社債管理補助者は、第714条の2の規定による委託に係る契約に従い、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。</p>
<p>5項 第705条第2項及び第3項の規定は、第2項第1号に掲げる行為をする権限を有する社債管理補助者について準用する。</p>

上記のとおり会社法は、社債管理補助者が必ず有する権限として、破産手続参加等をする権限を挙げている。なお、社債管理補助者の社債に係る債権の弁済を受ける権限については、社債管理補助者が必ず有する権限とするのではなく、委託契約の定める範囲内において有するものとしている（会社法714条の4第2項1号参照）<sup>(13)</sup>。

次に、社債管理補助者の義務・責任について会社法は、社債管理者に関する規定を準用したうえで、社債管理補助者は、社債権者のために、公平かつ誠実に社債の管理の補助を行わなければならない、また、社債管理補助者は、社債権者に対し、善良な管理者の注意をもって社債の管理の補助を行わなければならない（会社法714条の7、704条）とする。これは、社債管理補助者の公平誠実義務および善管注意義務を定めたものである。

社債管理補助者に公平誠実義務や善管注意義務を負わせることで、社債管理者と同様に、社債管理補助者の設置に要するコストの増加や、社債管理補助者となる者の確保が難しくなる可能性はある。しかし、社債管理補助者は、裁量の余地の限定された権限のみを有する者として制度設計がなされており、また、委託契約の定めにより裁量の範囲

を更に限定することもできることから、社債管理者と比べて義務違反が問われ得る場合は限定的であるとされている<sup>(14)</sup>。こうしたことから、社債管理補助者は、社債の管理の補助について委託を受ける以上は、委託者の信頼を裏切ることがないように、これらの義務を負うことが相当であるとされた<sup>(15)</sup>。

社債管理補助者の負う誠実義務の具体的内容は、委託の趣旨に照らして決定される。ただ、社債管理補助者について、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、社債権者による社債権者集会の決議等を通じた社債の管理が円滑に行われるように補助する者と位置付ける場合には、社債管理者と社債管理補助者に対する委託の趣旨は異なるものとなると考えられている。したがって、社債管理者であれば誠実義務違反とされる行為であっても、社債管理補助者が同じ行為をした場合に当然に誠実義務違反になるわけではないと解される<sup>(16)</sup>。

なお、社債管理補助者は、社債管理者と同様に、善意・無重過失の善管注意義務違反に関して事前に免責することなどは認められない。これは、社債管理補助者は、社債管理者のように社債の管理を適切に行うインセンティブを当然に有しているものでなく、また、社債発行会社および社債管理補助者となろうとする第三者が社債権者のために契約をするという構造上、社債発行会社および当該第三者の双方が当該第三者の義務は軽ければ軽いほど良いと考えるおそれもあるからとされる<sup>(17)</sup>。

社債管理補助者の責任については、社債管理者と同様に、社債管理補助者は、会社法または社債権者集会の決議に違反する行為をしたときは、社債権者に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負う（会社法714条の7、710条1項）。

社債管理者については、一定の利益相反行為の類型に限り誠実義務違反および因果関係の証明責任を転換し、利益相反行為に基づく損害賠償責任の要件の定型化を図るとともに、社債管理者に誠実義務違反または因果関係の不存在の証明責任が課されている（会社法710条2項）



が、社債管理補助者は、社債管理者を設置することを要しない場合においてのみ設置されることや、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、社債権者による社債権者集会の決議等を通じた社債の管理が円滑に行われるように補助する者であることを理由に、社債管理補助者については、このような規定を設けるものとしていない<sup>(18)</sup>。

## (2) 日本弁護士連合会弁護士職務基本規程および社債管理補助者に関する指針の内容

指針は、会社法714条の2に規定する社債管理補助者に選任される弁護士等に適用される弁護士職務基本規程（以下、「規程」という）の解釈の指針を明らかにすることにより、弁護士等が、関連する法令、規程その他の会規を遵守し、適切に社債管理の補助を行うための実務対応のルールを明らかにすることを目的としている<sup>(19)</sup>。

弁護士等が規程や指針を遵守しなかった場合は、所属弁護士会による懲戒を受ける可能性がある<sup>(20)</sup>。

なお、弁護士等の利益相反禁止については弁護士法25条が規定しているところ、同規定の趣旨・根拠は、依頼者の利益の保護、弁護士の公正な職務遂行の確保、弁護士の信用・品位保持の要請であると解されている<sup>(21)</sup>。

以下では、本稿の検討対象である利益相反行為への規律に焦点を当てて、関連する規程および指針の内容を整理したい。

### ①規程の内容

まず、規程5条は、弁護士は、真実を尊重し、信義に従い、誠実かつ公正に職務を行うものとする規定する。

そのうえで規程27条および28条は、利益が相反するため弁護士が職務を行ない得ない事件を列挙しており、前者は弁護士法25条と同一の規定となっている。

規程27条（弁護士法25条）は、a. 相手方の協議を受けて賛助し、またはその依頼を承諾した事件、b. 相手方の協議を受けた事件で、その協議の程度および方法が信頼関係に基づくと認められるもの、c. 受任している事件の相手方からの依頼による他の事件、d. 公務員として職務上取り扱った事件、e. 仲裁、調停、和解斡旋その他の裁判外紛争解決手続機関の手続実施者として取り扱った事件、を規定している。

また、規程28条は、原則として、f. 相手方が配偶者、直系血族、兄弟姉妹または同居の親族である事件、g. 受任している他の事件の依頼者または継続的な法律事務の提供を約している者を相手方とする事件、h. 依頼者の利益と他の依頼者の利益が相反する事件、i. 依頼者の利益と自己の経済的利益が相反する事件、を規定している。

さらに、規程57条は、職務の公正を保ちうる事由があるときを除いて、弁護士法人における所属弁護士は、他の所属弁護士が上記27条・28条の規定により職務を行えない事件については、職務を行ってはならないと規定する。

## ②指針の内容

指針は、社債管理補助者の義務を定め、たうえで、社債管理補助者の規律につき、選任時と選任後に切り分けて規定している。

まず社債管理補助者である弁護士等については、当該社債の社債権者に対し、会社法その他の法令および社債発行会社との間の社債管理の補助の委託契約に従い、社債管理の補助に関する公平誠実義務および善管注意義務を負うとする（指針第1 3）。

### 【社債管理補助者選任時の規律】

指針は、社債管理補助や選任時の社債管理補助者と社債発行会社との関係につき、以下6つの項目を定めている（指針第2 1）。

- |                                      |
|--------------------------------------|
| (1) 社債発行会社から案件（社債発行に関連する案件を含み、社債管理補助 |
|--------------------------------------|

- 者の受任を除く。3号において同じ。)を受任し、または顧問契約等の継続的な法律事務の提供(以下この項において「顧問契約等」という。)をしている弁護士等は、その案件および顧問契約等が終了しない限り、当該社債発行会社から社債管理補助者を受任することができない(規程28条2号および66条1号)。
- (2) 社債管理補助者制度は、社債権者のための制度であるため、当該社債発行会社の同意があっても前号の規定の適用を解除することはできず、また、社債発行前においては、社債権者の同意は観念できず、社債発行後においては、流通に伴い交代する全社債権者について十分な理解を得て同意を取得することは困難と解されるため、一般的に、当該社債の社債権者全員の同意によっても、前号の規定の適用は解除されない(規程28条ただし書および66条ただし書)。
- (3) 弁護士等は、案件を受任し、または顧問契約等をしてきたことが、その案件または業務の具体的内容、時期等に照らして、誠実かつ公正な社債管理補助者の職務の遂行の妨げとなるおそれがある場合には、それらの終了後も、社債管理補助者の受任を避けなければならない(規程5条及び69条)。
- (4) 社債発行会社を相手方とする案件(社債管理補助者の受任および次項2号の案件等を除く。)を受任している弁護士等は、当該社債発行会社の発行する社債について社債管理補助者を受任することができない(規程27条3号および65条3号)。
- (5) 前号の規定の適用は、その案件の依頼者の同意がある場合は、解除される(規程27条ただし書および65条ただし書)。ただし、その案件が、社債管理補助者を受任する社債の社債権者の全体の利益に反する場合は、この限りでない(規程28条3号および66条2号)。
- (6) 弁護士等は、社債管理補助者となることについて、社債発行会社の協議を受けて賛助し、もしくはその依頼を承諾した場合または社債発行会社の協議を受け、その協議の程度および方法が信頼関係に基づくと認められる場合には、当該社債の社債権者となろうとする者を依頼者とする社債の引受けまたは取得に関する案件について、受任することができない(規程27条1号および2号ならびに65条1号および2号)。

そのうえで指針は、弁護士等が社債管理補助者を受任することについて、当該社債または社債発行会社を同じくする他の社債の社債権者の同意を要しないこととする(指針第2 2(1))。

また、社債権者となろうとする者から社債の引受けもしくは取得に関する案件または社債発行会社に対する当該社債権の裁判上もしくはは

裁判外の個別的行使に関する案件を受任している弁護士等は、当該社債の社債管理補助者を受任することができず、案件等が終了した場合も受任できないとする（指針第2 2(2)）。

さらに、弁護士等は、社債の引受けまたは取得について、社債権者となろうとする者の協議を受けて賛助し、または協議を受けて、その協議の程度および方法が信頼関係に基づくと認められる場合、当該社債の社債管理補助者を受任することができないとしている（指針第2 2(3)）。

#### 【社債管理補助者選任後の規律】

指針は、社債管理補助者選任後の社債管理補助者と社債発行会社との関係につき、以下4つの項目を定めている（指針第3 1）。

- |  |
|--|
| <p>(1) 社債管理補助者に選任された弁護士等は、当該社債発行会社を依頼者とする案件（社債管理補助者の受任を除く。）を受任することができない（規程27条3号および65条第3号）。</p> <p>(2) 社債管理補助者制度は、社債権者のための制度であるため、当該社債発行会社の同意があっても前号の規定の適用を解除することはできず、また、流通に伴い交代する全社債権者について十分な理解を得て同意を取得することは困難と解されるため、一般的に、当該社債の社債権者全員の同意によっても、前号の規定の適用は解除されない（規程27条ただし書および65条ただし書）。</p> <p>(3) 社債管理補助者に選任された弁護士等は、当該社債発行会社を相手方とする案件（次項1号の案件を除く。）を受任することができない（規程28条2号及び3号ならびに66条1号及び2号）。</p> <p>(4) 前号の規定の適用は、その案件の依頼者および当該社債発行会社の同意がある場合は、解除される（規程28条ただし書および66条ただし書）。ただし、その案件が、社債管理補助者を受任する社債の社債権者の全体の利益に反する場合は、この限りでない（規程28条3号および66条2号）。</p> |
|--|

そのうえで指針は、社債管理補助者に選任された弁護士等が当該社債の社債権者から、当該社債発行会社に対する当該社債権の裁判上または裁判外の個別的行使の案件を受任することができないとし、当該

社債発行会社が同意した場合も同じであるとする（指針第3 2(1)）。

また、一部の案件を除き、社債管理補助者に選任された弁護士等は、当該社債の社債権者から案件を受任することができ、当該社債の社債権者を相手方とする案件も受任することができるとする（指針第3 2(2)(3)）。

そして、社債管理補助者に選任された弁護士等は、社債権者集会の決議執行者として社債権を行使する場合には、当該社債の社債権者を相手方とする案件について（当該相手方が同意している場合を除く）職務を行うことができないとする（指針第3 2(4)）。

そのほか指針は、弁護士等が社債管理補助者を受任するに当たり、社債の数额、社債権者の数および属性、発行形態、約定権限、財務上の特約の内容等に応じて、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弁護士または弁護士法人、補助する職員その他の執務の体制を整えなければならないとする（指針第2 5(1)）。

### 小括

ここまで、社債管理補助者に関する会社法の規定および日本弁護士連合会の規程および指針の内容を整理した。

社債管理補助者制度は社債管理者制度を基本としつつ、社債管理者を設置することを要しない場合においてのみ設置されることや、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ている点で違いが存在する。

また、社債権者による社債権者集会の決議等を通じた社債の管理が円滑に行われるように補助する者であることを理由に、社債管理補助者には社債管理者のような一定の利益相反行為の類型に限った誠実義務違反に関する規定や因果関係の証明責任を転換する規定は置かれていない点にも特徴がある。

さらに、社債管理補助者の資格要件については弁護士等が規定されているところ、委託契約の定めにより裁量の範囲をより限定したもの

に設定することもできることから、社債管理者と比べて義務違反が問われ得る場合は限定的であるとされている。

一方で、規程や指針までを合わせて読み込むと、社債管理補助者選任時や選任後においては、利益相反関係につき社債管理者と同様に比較的厳しい規律が課されていることや、社債管理補助者の受任に当たっては、いわゆる内部統制システムのような執務体制を整えなければならぬとされていることがわかる。

それでは次に、社債管理補助者と社債権者との間で発生しうる利益相反的局面を整理し、かかる潜在的利益相反的局面への対応として問題となりうる、社債管理補助者の保有する情報の取扱いに焦点を当てて検討したい。

### 三. 社債管理補助者と社債権者の利益相反問題 ～シンジケート・ローンにおけるアレンジャーおよびエージェントとの比較～

#### (1) 社債管理補助者となった弁護士等の保有情報が問題となる状況

前述したとおり、社債管理補助者が負うべき義務や責任の範囲・内容は、限定された権限を有していることと正比例して限定的なものになると想定されている。

ただ、社債管理補助者と社債権者との間に利益相反的局面が発生しうる状況はいくつか想定しうる。例えば、弁護士法人に所属する弁護士が社債発行会社との間で顧問契約を締結し、その後、弁護士法人が社債発行会社の社債管理補助者となるような場合や、種類の異なる複数の社債が発行されているにもかかわらず、特定の社債権者のみを有利に取り扱う（優先的に債権回収する）といった場合、そして社債権者の利益よりも社債発行会社の利益を優先するような場合などである。こうした利益相反状態が明確に存在する場合には、会社法・規程・指針に基づくと、弁護士等は社債管理補助者を受任することができないた

め、また既に受任していた場合には辞任しなければならないため問題とはならないであろう。

もつとも、例えば、弁護士が所属事務所を変更したところ、自身の顧客と変更所属先の他の弁護士の顧客との間で利益相反関係が存在していたことが事後的に判明したような場合や、同一弁護士法人内の他の弁護士が間接的に社債管理補助者にかかわる情報を有していた場合など、潜在的な利益相反状態が発生する可能性は存在する<sup>(22)</sup>。

確かに、潜在的な利益相反関係であっても、その存在の可能性が確認された時点で弁護士等が社債管理補助者を辞任すれば問題とはならない。しかし、潜在的な利益相反の可能性が少しでもある場合に、それらすべての関係の遮断を社債管理補助者である弁護士等に迫ることは現実的ではない。

前述したとおり、規程57条は、職務の公正を保ちうる事由があるときを除いて、弁護士法人における所属弁護士は、他の所属弁護士が上記27条・28条の規定により職務を行えない事件については、職務を行ってはならないと規定する。そこでいう職務の公正を保ちうる事由が何であるのかが問題となるところ、実務上は、いわゆるチャイニーズウォールを設けて情報遮断を行ったり、契約内に免責規定を置いたり、受任業務を限定したりすることによって一定程度対応がなされている<sup>(23)</sup>。

ただ、利益相反と善管注意義務違反・公平誠実義務違反との線引きは厳密には困難であるし、利益相反状況が発生していたとしても、それが私法上どのような効果をもたらすのかは、そもそも明確ではない。また、銀行などの金融機関と比べて弁護士等は弁護士個人が前面に立って業務を行う組織形態であり、弁護士個々人の頭の中で情報を遮断することは物理的に不可能である<sup>(24)</sup>。

こうした状況下で社債発行会社の依頼を受けて社債管理補助者になった弁護士等は、限定された範囲内ではいえ社債権者の法定代理人として社債発行会社に社債権を行使する。そのため、上記のとおり

社債管理補助者となった弁護士等の保有する情報が、例えば複数案件を抱えている弁護士等自身や弁護士間において、あるいは、かかる情報を持ち合わせていない社債権者との間で利益相反的局面を生じさせ、結果的に弁護士等が公平誠実義務や善管注意義務に違反してしまう可能性もあろう。

そこで次に、社債管理補助者となった弁護士等の責任の検討にあたり、シ・ローンにおけるアレンジャーおよびエージェントの法的責任が問題となった事案を取り上げたい。社債管理補助者の利益相反問題を検討するにあたって、シ・ローンにおけるアレンジャーおよびエージェントとの比較が有用である理由は以下のとおりである。

すなわち、シ・ローンにせよ、社債管理補助者設置社債にせよ、①多数の利害関係人に対する複数義務が衝突する状況が発生し得る点、②機関投資家や金融機関といったプロ向けである点、③弁護士等は金融機関ではないため融資をめぐる利益相反問題は発生しないが、弁護士等の保有する情報の取扱いが問題となり得る点である。

(2) シンジケート・ローンにおけるアレンジャーおよびエージェント  
まず、シ・ローンの基本的な仕組みを整理しておきたい。

シ・ローンは、複数の金融機関が協調してシンジケート団を組成し、一つの契約書にもとづき同一条件で同一の借入人に対して融資を行うための手法であるため、シ・ローン全体のとりまとめを行うアレンジャーと呼ばれる金融機関が必要となる。シ・ローンでは、貸付額や貸付枠を除く主要条件（たとえば、貸付条件、貸付実行日、返済日、利息等）を揃えた上で、借入人と貸付人となる複数金融機関との間で個別に金銭消費貸借契約が締結される<sup>(25)</sup>。ただし、アレンジャーは、借入人との間ではシ・ローンを組成するにあたって委任または準委任の関係となるものの、各貸付人との間には特段の契約関係は発生しないとされている<sup>(26)</sup>。そのため、参加を検討している金融機関に対しては、適宜必要と判断される情報の追加開示をアレンジャーに求めるなどし



たうえで、アレンジャーから伝達された情報を基に、自己の責任でシ・ローンへの参加を決定することが求められることとなる<sup>(27)</sup>。

具体的に、シ・ローンにおけるアレンジャーの情報提供義務の法的な問題は、アレンジャーがシ・ローンの取りまとめ役であることや借入人のメインバンクであることが多いという経済実態と、アレンジャーと参加金融機関との間に特段の契約関係は発生しないと考えられている法形式との間で、アレンジャーには参加金融機関に対する情報提供義務が存在するのか否か不明確であることに起因する。また、シ・ローンにおけるアレンジャーは通例メインバンクが担っており<sup>(28)</sup>、日ごろの与信管理によって培われた情報保有者であることから、いわば「利益相反情報の塊」である可能性が高い。そのため、メインバンクとしての守秘義務とアレンジャーとしての情報提供義務の問題が生じる。換言すればシ・ローン契約における個別独立性の確保とシンジケート団の公平性・団体性の確保との間で、アレンジャーが板挟みになっていることが情報提供にかかる問題を複雑にさせている。すなわち、借入人がデフォルトに陥り、貸付金の返済が見込めなくなった場合に、メインバンクには情報提供義務の問題が顕在化するため、金融機関同士の情報提供義務（あるいは守秘義務）をどのように整理すべきか議論がなされている<sup>(29)</sup>。

わが国におけるシ・ローンでは、メインバンクがアレンジャーとなったのち、そのままエージェント業務を務めることが多い。エージェントは、貸付人の委託を受けて、シ・ローン契約に関する各種事務（資金決済、元利金支払いの取りまとめ、関係者間の連絡、担保管理等）を行う。こうした煩雑な各種事務手続きをエージェントを通じて一本化することによってコスト削減することができる。そのため、エージェントは、原則として参加金融機関の代理人として、エージェント業務を行うこととなる。

ただ、エージェントがメインバンクであるような場合には、エージェントである貸付人と他の参加金融機関との間に、借入人の信用情

報に関する情報量に差が生じることとなる。そのようなエージェントが他の取引を通じて得た借入人の信用情報を他の貸付人に対して提供する義務が生ずるのかは問題となろう。そしてこの問題は、弁護士等が社債管理補助者になった際も同様に発生する<sup>(30)</sup>。

次に、シ・ローンにおけるアレンジャーおよびエージェントの法的責任が争われた事例を取り上げたい。

(3) アレンジャーの情報提供義務が問題となった事案（最判平成24年11月27日）およびエージェントの債権管理・保全義務等が問題となった事案（東京地判平成25年11月26日）

①最判平成24年11月27日（集民242号1頁）の概要および判旨

【事案の概要】

地方銀行である Y（被告・被控訴人）は、信用金庫 X<sub>1</sub>・同 X<sub>2</sub>・地方銀行 X<sub>3</sub>（原告・控訴人）が参加して締結された総額9億円の Z 石油向けシ・ローン（以下、「本件シ・ローン」という）におけるアレンジャー兼貸付人である。Z は、石油製品の卸売等を目的とする株式会社であり、主要仕入先に A 物産が、石油の販売先の一つにガソリンスタンドを営する D が、Z の関連会社に F があった。シ・ローンによる融資実行後、Z が主要仕入先である A から取引を解除され、また、粉飾決算を理由としてメインバンクであった B 銀行から融資の継続を打ち切られるなどしてその経営が破綻し、民事再生手続の開始決定がされるに至ったため、回収不能となった貸付金相当額の損害を被ったと主張して、X らが Y に対し、債務不履行ないし不法行為に基づく損害賠償を求めた。

本件事件において最高裁判所は、シ・ローンのアレンジャーが、その招聘に応じてシ・ローンに参加した金融機関に対して、信義則上、情報提供義務を負うと判断し、不法行為による損害賠償を初めて認めた。

## 【判旨】

最高裁は、次のとおり判示し、Yの上告を棄却した。

まず最高裁は、「Yが本件シ・ローンのアレンジャーであるからといって、Xらに対する情報提供義務を負うものではないと解すべき」として、アレンジャーという地位にもとづく情報提供義務の存在を否定した。また、BがZ決算書の精査を強く指示したうえ、その旨を別件シ・ローン参加金融機関にも周知させたという「本件情報は、Zの信用力についての判断に重大な影響を与えるものであって、本来、借主となるZ自身が貸主となるYらに対して明らかにすべきであり、Xらが本件シ・ローン参加前にこれを知れば、その参加を取り止めるか、少なくとも精査の結果を待つことにするのが通常の対応であるということができ、その対応をとっていたならば、本件シ・ローンを実行したことによる損害を被ることもなかった」としている。他方、本件情報の入手可能性についても、「別件シ・ローンに関与していないXらが自ら知ることは通常期待しえないもの」としている。

そして、「Xらとしては、Yから交付された資料の中に、資料に含まれる情報の正確性・真実性についてYは一切の責任を負わず、招へい先金融機関で独自にA社の信用力等の審査を行う必要があることなどが記載されていたものがあるとしても、Yがアレンジャー業務の遂行過程で入手した本件情報については、これがXらに提供されるように対応することを期待するのが当然といえ、Xらに対し本件シ・ローンへの参加を招聘したYとしても、そのような対応が必要であることに容易に思い至るべきものといえる」とした。

結局、守秘義務も本件情報がCからEに提供された状況から問題とならないとされ、「本件シ・ローンのアレンジャーであるYは、本件シ・ローンへの参加を招聘したXらに対し、信義則上、本件シ・ローン組成・実行前に本件情報を提供すべき注意義務を負うものと解するのが相当である。そして、Yは、この義務に違反して本件情報をXらに提供しなかったのであるから、Xらに対する不法行為責任が認めら

れるというべきである」と結論を下した。

なお、本判決には次のとおり、田原裁判官による補足意見がある。

まず田原裁判官は、BがZの平成19年3月期決算書に不適切処理の疑いがある旨を指摘し、専門家による財務調査を行わなければ別件シ・ローンの継続ができない旨Zに告げた事実を「同社の信用の根幹にかかわる重要な情報」と位置付けたうえで、「Zにおいて、本件シ・ローンへの参加の呼びかけに応じようとしている金融機関に対して信義則上開示すべき重要な情報であるといえる」とした。

次に田原裁判官は、アレンジャーとシ・ローンへの参加を希望する参加金融機関との間に契約関係を否定しつつも、「アレンジャーがその業務の遂行過程で得た情報のうち、相手方が参加の可否を判断する上において影響を及ぼすと認められる一般的に重要な情報は、相手方に提供すべきものであり、それを怠った場合には、参加希望者を招聘する者としての信義則上の誠実義務に違反するものとして、不法行為責任が問われ得ると言える」とした。

そして田原裁判官は、Zの提供した資料の真实性・正確性を揺るがす情報を、Xらが融資契約締結の可否を判断するうえで重要な影響を及ぼし得る情報であり、当該情報をアレンジャー業務の遂行過程で入手したものであるとしたうえで、「Yは……Xらに直ちに本件情報を開示すべき信義則上の義務を負っていたものといえることができるのであり、その違反に対しては不法行為責任が問われて然るべきである」と結論付けた。

## ②東京地判平成25年11月26日（金判1433号51頁）の概要および判旨

### 【事案の概要】

都市銀行であるY（被告）は、第二地方銀行Bを含む5つの金融機関が参加して締結された総額10億5000万円のA株式会社（土木、建築工事等を目的とする会社）向けシ・ローンにおけるアレンジャー兼エージェント兼貸付人である。Aはシ・ローン融資実行後、程なくして経営破

綻し、かつ、シ・ローン貸付金再検討を担保すべき工事に係る A の建設会社である C に対する請負代金債権が実存せず、B の貸付金 1 億円の大半が回収不能となった。かかる事態を受け、B は Y に対し、平成 22 年 2 月 17 日、貸付に係る金員の残金相当額 8228 万 5715 円を損害金として 2 週間以内に支払うよう同月 16 日付通知書をもって催告した。B を吸収合併し、その権利義務を承継した地方銀行である X（原告）は Y に対し、貸付金の回収不能にかかる損害がシ・ローンのアレンジャーまたはエージェントとしての義務を Y が怠ったために生じたものであるなどと主張して、主位的に債務不履行、予備的に不法行為に基づき損害賠償を求めた。

### 【判旨】

東京地裁は、次のとおり判示し、X の請求を棄却した。

まず裁判所は、シ・ローン契約締結後融資実行前における債権管理・保全義務につき、A が C との間で本件請負契約を締結しておらず、シ・ローン契約上の義務に違反しているという事実および A が Y に対して提出した書類が A によって偽造されていた事実を認定したものの、シ・ローン契約締結後融資実行前の期間中においては、エージェントである Y は当該事実を知らなかったことを理由に、Y の義務違反を主張する X の請求に理由がないとした。

次に裁判所は、シ・ローン契約締結後融資実行前における本件請負契約に係る契約書の写しの徴求・占有義務につき、「本工事請負契約に係る契約書」の写しの提出を受けた場合においてこれを本件各金融機関のために占有・代理占有することは認めつつも、A が提出義務を履行しない場合に、エージェントである Y が本件参加金融機関に対してシ・ローン契約に基づいて通知義務を負うことを除き、かかる不履行の解消を図るべき義務までは負っておらず、また、かかる書類が偽造されたものであるかどうかまで調査を尽くすべき義務を負っていたものとは解し難いとして、Y の義務違反を主張する X の主張を斥けた。

そして裁判所は、融資実行後における債権管理・保全義務につき、AC間の請負契約が存在せず、AがYに対して提出した書類を偽造していた事実を認めつつも、Yがそれら事実を知らないままエージェントに就任し、その後も引き続き業務を行っていたことを理由に、Yの義務違反を主張するXの請求に理由がないとした。

#### 四. 社債管理補助者による社債管理の在り方に関する検討

さて、以下では社債管理補助者の議論に立ち戻り、前章で触れたシ・ローンにおけるアレンジャーおよびエージェントの参加金融機関に対する各種義務の問題と比較しつつ、社債管理補助者による社債管理の在り方、とりわけ利益相反的局面への対応につき検討したい。

##### (1) 社債管理補助者とアレンジャーとの比較検討

社債管理補助者とアレンジャーとの比較が成立する局面は限定的である。すなわち、アレンジャーはシ・ローン組成にあたってのとりまとめ役として借入人との間で委任または準委任の関係が形成される。かかる状況を社債管理補助者の状況にあてはめると、社債管理補助者となった弁護士等が、社債管理補助者に就任する以前から社債発行会社との間で何らかの関係が形成され当該社債発行会社に関する情報を有していたような場合となる<sup>(31)</sup>。

前述したとおり、仮に社債管理補助者と社債権者との間の利益相反状態が明確に存在する場合には、社債管理補助者への就任を拒否すればよい。ただ、かかる利益相反状態が社債組成・発行段階では潜在的なものであった場合には、前掲平成24年最判のように、社債管理補助者による社債権者に対する情報提供の問題が事後的に発生することになる<sup>(32)</sup>。

平成24年最判を参考にすると、社債管理補助者である弁護士等が信義則に反する行為、すなわち情報提供義務や守秘義務に違反する行為

を行った場合には損害賠償責任を負わなければならない。すなわち、社債管理補助者は、社債権者などに対し、信義則上開示すべき重要な情報を開示しなかった・真正でない情報に基づく参考資料を提出したといった場合に不法行為責任を負う可能性がある。

そのような行為に対して、所属弁護士会による懲戒処分がなされうることについては二(2)で前述したとおりである。

## (2) 社債管理補助者とエージェントとの比較検討

社債管理補助者は、社債発行会社との間で社債管理委託契約を締結し、限られた裁量の範囲内で一定の事務を引き受ける。シ・ローンにおけるエージェントも、参加金融機関や借入人との間の契約に基づき融資実行後の債権の管理・回収といった事務的な事項に限定された業務を行うため、社債管理補助者と共通する。

また、社債管理補助者とシ・ローンにおけるエージェントは、プロ向けの社債・プロの取引当事者を念頭に置いている点でも共通する。

シ・ローンにおけるエージェントについては、参加金融機関に対する信認義務との関係で利益相反が問題となるところ、社債管理補助者についても同様の問題が生じうる。もっとも、前述したとおり、社債管理補助者は会社法・規程・指針に基づき社債権者に対して公平誠実義務を負ってはいるものの、社債管理者と比べて裁量の余地が限定されていることなどを理由に誠実義務違反となる可能性は社債管理者と比べると狭いと解されている<sup>(33)</sup>。

前掲平成25年東京地判では、締結されたシ・ローン契約の内容に基づき、エージェントに事務的な書類の占有・代理占有や参加金融機関への通知の義務は認めつつも、借入人による融資詐欺によって書類が偽造されており、また偽造されていた事実を知らなかったことを理由にエージェントの責任は否定されている。

社債管理補助者についても、社債管理委託契約に基づき裁量が定められ、またその裏返しとして各種義務が設定されることとなる。その

ため、あらかじめ社債管理委託契約内に利益相反状況に対する免責規定を記載したうえで受任業務を限定することによって、上記のような情報提供とそれに伴う法的責任問題が顕在化したような場合にも一定程度の対応が可能であると思われる。

ただ、社債管理補助者社債管理委託契約により公平誠実義務および善管注意義務について責任を免除したり軽減する定めを置いたりすることは許されず、また違反した場合の免責規定を置くことも禁止されると解される<sup>(34)</sup>。

そのため、例えば、平成25年東京地判の事案のように関係者による書類の偽造がなされたことにつき、仮に社債管理補助者がそのことを知っていたような場合には、社債管理補助者が公平誠実義務あるいは善管注意義務に違反したとして社債権者に対する損害賠償責任を負うこととなろう。

そのほか、社債管理補助者となった弁護士等が個人弁護士であった場合や、いわゆる水平的結合形態の共同事務所においては、弁護士等が保有する情報の取り扱い、具体的には情報遮断や弁護士事務所内の利益相反チェックの不備によって、利益相反問題が事後的に顕在化する可能性が生じうる。かかる事態において弁護士等は、社債管理補助者としての公平誠実義務違反あるいは善管注意義務違反を理由に損害賠償責任を負うとともに、弁護士法・規程・指針に違反するとして懲戒処分を受ける可能性が生ずる<sup>(35)</sup>。

## 五. 結びに代えて

ここまで述べてきたように、弁護士等が社債管理補助者となった場合の利益相反懸念に対しては、社債管理委託契約に基づきながら、与えられている裁量の枠内で対応すべきであると考えられる。本稿では、このような考え方の下、シ・ローンにおけるアレンジャー・エージェントの法的責任が争われた裁判例を取り上げて、社債管理補助者による



社債管理の在り方について検討を加えた。

以下では、社債管理補助者制度につき本稿で検討できなかった点などをまとめておきたい。

弁護士等を社債管理補助者の資格要件に加えることについては、個々の弁護士等の専門性や能力に大きなばらつきが存在するため、一概に社債管理補助者を担当する能力が備わっているのか疑わしく、社債を管理するに適さない者が社債管理補助者となる可能性や社債権者と社債管理補助者との間で利益相反が発生する可能性は否定できない。また、いわゆるハード・ローではない指針の実効性が、実際に社債管理補助者となった弁護士等に対してどの程度有するものなのかは、制度の利用状況も含めて継続的な検証が必要となろう。

社債管理補助者の権限や責任などは、社債管理委託契約の内容に基づくこととなる。そのため、金融機関を含め弁護士等が社債管理補助者に就任するにあたっては利益相反状況下における対応につき契約内容に盛り込んでおく必要性が生ずる。ただ、「利益相反」といっても具体的な発生状況は千差万別であることは想像に難くない。すなわち、あらかじめ社債管理委託契約に想起され得る利益相反の状況を盛り込む、あるいは免責される旨の規定を置いたところで、完全に社債管理補助者が免責されるのかは明確ではない。また、そもそも利益相反状況が発生していたからといって、直ちに社債管理補助者に何らかの私法上の責任が発生するわけでもなく、責任を発生させ得る「利益相反」がどのようなものであるのかは判然としない<sup>(36)</sup>。

社債管理補助者設置債においても社債権者保護が必要ないわけではない。仮に、社債管理委託契約によって社債管理補助者の責任をきわめて限定的に設定することができるとすれば、社債権者保護の観点からして、かかる制度に利用者（社債権者）は魅力やメリットを感じるものなのか疑問である。結果的に、社債管理補助者を法定したにもかかわらず、社債管理委託契約にもとづき責任を縮減（あるいは実質的にない状態に）することが可能であるとすれば、財務代理人を置く FA 債と

変わらないのではないのかという疑問も生ずる<sup>(37)</sup>。

令和元年会社法改正により、社債管理者設置債・非設置債という2カテゴリーのうち非設置債の部分をさらに2つに分け、社債管理者設置債・社債管理補助者設置債・FA債という3カテゴリーに社債の発行形態は分けられることとなった。かかる社債発行形態も念頭に置きつつ、社債管理補助者の利益相反規制や責任の範囲についてはさらなる検討が必要である。

- (1) 竹林俊憲『一問一答令和元年改正会社法』（商事法務、2020年）163頁。
- (2) 神田秀樹「『会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する要綱案』の解説〔VI〕」商事法務2196号（2019年）4、7頁。
- (3) 北村雅史「社債管理会社の義務と責任——利益相反関係を中心として」ジュリスト1217号（2002年）11頁。
- (4) 日本法上の社債がデフォルトした事例ではないが、FA債について、デフォルトが発生し、社債権者に損失や混乱が生ずるという事例（最判平成28年6月2日民集70巻5号1157頁）がある。
- (5) 竹林俊憲ほか「令和元年改正会社法の解説〔VI〕」商事法務2227号（2020年）7頁（注6）。
- (6) 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会資料21・1頁。
- (7) 竹林ほか・前掲注（5）6頁。
- (8) 法務省民事局参事官室「会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案の補足説明」商事法務2160号（2018年）47頁。
- (9) 神田・前掲注（2）8頁。
- (10) 竹林俊憲ほか「『会社法制（企業統治等関係）の見直しに関する中間試案』に対する各界意見の分析（下）」商事法務2171号（2018年）21頁。
- (11) 法制審議会会社法制（企業統治等関係）部会資料21・1頁。
- (12) 日弁連ホームページ [https://www.nichibenren.or.jp/library/pdf/jfba\\_info/rules/kaiki/syasaikanri.pdf](https://www.nichibenren.or.jp/library/pdf/jfba_info/rules/kaiki/syasaikanri.pdf) 参照。
- (13) 法務省民事局参事官室・前掲注（8）48頁。
- (14) 竹林ほか・前掲注（5）7頁。
- (15) 法務省民事局参事官室・前掲注（8）48頁。
- (16) 同上
- (17) 同上
- (18) 法務省民事局参事官室・前掲注（8）51頁。
- (19) 日弁連・前掲注（12）
- (20) 日本弁護士連合会調査室編著『条解弁護士法（第5版）』（弘文堂、

- 2019年) 448頁以下。
- (21) 日本弁護士連合会調査室・前掲注(20) 201頁。
- (22) いわゆる水平的結合形態の共同事務所における利益相反チェック体制の問題点につき、高中正彦＝石田京子編『新時代の弁護士倫理』(有斐閣、2020年) 181頁参照。
- (23) 利益相反研究会編『金融取引における利益相反 [各論編]』(商事法務、2009年) 17頁 [浅田隆発言]。
- (24) 利益相反研究会・前掲注(23) 70頁 [井上聡発言]。
- (25) 菅原雅晴ほか『シンジケートローンの実務【改訂版】』(金融財政事情研究会、2007年) 25頁。
- (26) 日本ローン債権市場協会 (JSLA) 「ローン・シンジケーション取引における行為規範」(2003年) 4頁。
- (27) 日本ローン債権市場協会・前掲注(26) 3頁。
- (28) シ・ローンにおけるメインバンクと他の金融機関との関係を検討するものとして、小塚荘一郎「わが国におけるシンジケートローン取引といわゆるメインバンク・システム」上智法学論集50巻3号(2007年) 1頁がある。
- (29) シ・ローンにおけるアレンジャーの責任につき、森下哲朗「シンジケート・ローンにおけるアレンジャー、エージェントの責任」上智法学論集51巻2号(2007年) 1頁、道垣内弘人「アレンジャー、エージェントの法的責任(1)」ジュリスト1368号(2008年) 97頁、小塚荘一郎「アレンジャーの責任に関する理論とあてはめと政策論」金融法務事情1925号(2011年) 25頁、木下正俊「シンジケートローン市場の拡大と課題」広島法科大学院論集9号(2013年) 9頁、大西邦弘「シンジケートローンにおけるアレンジャーの参加金融機関に対する情報『提供』義務」法律時報85巻11号(2013年) 97頁など。
- (30) シ・ローンにおけるエージェントと社債管理者を比較するものとして、神作裕之「社債管理者非設置債における社債の管理(上)」法曹時報68巻8号(2016年) 22頁がある。
- (31) 神作裕之「社債管理者非設置債における社債の管理(下)」法曹時報68巻9号(2016年) 26頁は、社債管理者非設置債における社債管理機関は、社債管理委託契約および社債要項に基づいて、社債発行会社から所定の情報を受領し、それを証券保管振替機構のインフラを通じて各社債権者に速やかに、かつ、社債権者間において公平に伝達することが義務付けられるべきとする。また、行岡睦彦「社債の管理に関する会社法改正の意義と課題」商事法務2235号(2020年) 16頁は、社債管理補助者には、モニタリングにより得た情報を社債権者に伝達するなどの方法で社債権者を補助し、情報収集にかかるコストを低減する役割が期待されているとする。
- (32) 社債管理者と社債権者との関係につき、森まどか『社債権者保護の法

理』(中央経済社、2009年) 202頁。

(33) 竹林・前掲注(5) 7、8頁。

(34) 藤田友敬「社債・新株予約権」商事法務1689号(2004年) 54頁。

(35) 指針では、こうした状況を回避するために弁護士事務所内に社債管理の補助を行うために必要な適切な執務体制の整備を要求しているが、かかる執務体制を充実させればさせるほど社債管理に伴うコストは高くなるため、社債管理者と比べてコスト安な制度として作られた社債管理補助者制度の創設趣旨に反することとなる。

(36) 森下哲朗『デジタル化・グローバル化時代の金融法』(有斐閣、2022年) 120頁以下、森下哲朗=道垣内弘人編著『シンジケート・ローンの法的課題』(商事法務、2019年) 238頁〔森下哲朗〕。

(37) 近年、外債起債が多かったことを理由に、社債管理補助者ではなく、債権管理者といった任意の機関を設置する慣行が優勢となる可能性を指摘するものとして、藤田友敬ほか「新・改正会社法セミナー 令和元年・平成26年改正の検討 社債(2)」ジュリスト1576号(2022年) 104頁〔松井智予発言〕。