

# 第 3 章 銀行保証付私募債

前 田 庸

## 1 私募債

### (1) 社債管理者設置不強制の場合

私募債とは、公募債に対するもので、①50名未満の投資家を対象として勧誘行為を行う社債（少人数私募）または②内閣府令で定める「適格機関投資家向けの社債」（プロ私募）をいう。私募債については、金商法上の届出が不要であり、また外部格付の取得も原則不要であることから、公募債に比べ発行手続きが簡便であり、企業の成長過程における直接金融の第1歩として位置づけられるものと考えられるといわれている。

また、(イ) 各社債の金額が1億円以上の場合または(ロ) 同一種類の社債の総額を各社債の金額の最低額で割った数が50を下回る場合（社債発行の相手方が50人未満の場合）には、社債管理者の設置が強制されず（会社法702条ただし書、会社法施行規則169条）、上述の私募債は(イ) または(ロ) のいずれかの場合に該当することが通常であり、したがって、私募債には社債管理者の設置が強制されないのが通常である。このように社債管理者を置かない社債管理者不設置債については、通常、社債の発行支払またはその期中の事務を行う財務代理人(FA = Fiscal Agent。後述(2)参照)が置かれ、このような社債はFA債と呼ばれている。

### (2) 社債の管理—財務代理人の設置・社債管理者との比較等

このように、私募債においては、原則として社債管理者は設置されず、社債権者は自ら本社債を管理し、または債権を実現し、もしくは保全するために必要な一切の行為を行うことになる。

しかし、発行会社甲は、銀行（通常は保証人である銀行。以下「乙」という。）との間に事務委託契約を締結し、その契約に基づき、乙は本社債の発行代理人業務および支払代理人業務を含む本社債の事務を取扱う（期中事務も含まれることになる）。これを一般に財務代理人(Fiscal Agent)と呼んでいる。

一般に、財務代理人乙は、甲との間に締結した事務委託契約の規定に従い、甲のために善良

な管理者の注意をもって本社債の事務を負うものとされるが、社債権者に対していかなる義務または責任も負わず、また社債権者との間にいかなる代理関係または信任関係も存しないとされる。

これを、社債管理者と比較すると、社債管理者は、社債権者に対して善良な管理者の注意をもって社債の管理を行わなければならない（会社法704条2項）、かつ、社債権者のために、公平かつ誠実に社債の管理を行わなければならないとされ（会社法704条1項）、社債発行者甲の支払停止の場合には、その前3カ月以内に社債管理者の債権にかかる債務について相殺等の債務の消滅に関する行為等を行った場合に、原則として社債権者に対して損害賠償責任を負う。これに対して、財務代理人はこのような義務ないし責任を負わない点で、社債管理者と異なるところである。したがって、財務代理人としては、その支払代理人業務としても、社債権者に対して直接に支払義務を負うわけではなく、発行者甲に対する関係で社債権者に支払う義務を負っており、その結果、間接的に社債権者も事実上財務代理人から支払を受けられるという法律関係になると考えられる。この関係は、ちょうど約束手形の支払場所たる銀行（小切手の支払人たる銀行も同様である。）の振出人または手形所持人（小切手所持人も同様である。）との関係と同様である。この点でも、社債管理者が直接社債権者に支払義務を負う（会社法705条1項2項）のと異なるところである。

銀行保証私募債においては、保証人と財務代理人（発行代理人および支払代理人を含む。総額引受人についても同様である。）とが同一人であるのが普通である。

## 2 銀行保証付私募債

以上のような私募債において、銀行が元利金の支払を社債発行会社と連帯して保証する社債が銀行保証付私募債である。

### (1) 第三者のためにする契約等、連帯保証

銀行保証付私募債には、銀行保証に関して、次のような規定がなされている例が見受けられる（平成20年頃に使用された例による。以下同じ）。

①本保証は、甲（本社債の発行者）を要約者、保証人（乙銀行）を諾約者、本社債権者を受益者とする民法537条に定める第三者のためにする契約であるものとし、本保証に関する社債権者の権利は、本社債権者が本保証の利益を享受する意思表示したときに発生するものとされる例がある。なお、請求、弁済の受領等、利益享受の意思表示があったものとみなす場合について定めがあるのが通常である。また、②乙銀行（以下「保証人」という。）は、本社債（その内容について、社債総額、各社債の金額、利率、発行価額、償還価額、払込期日等が定めら

れている。)に関し、甲と保証人乙との間の保証委託等及び保証等契約書(以下「保証委託等契約」という。)に基づき、甲が負担する元利金及び利息の支払にかかる債務につき、本社債につきその時々において正当な権利を有する者(以下「本社債権者」という。)に対し、甲と連帯して保証するのが通常である(以下「本保証」という)。

①は、本保証が、第三者のためにする契約であるものとし、社債権者の本保証による権利が受益の意思表示によって発生するものと規定されている。一般的には、保証は債権者と保証人との間の契約であると解されており、債務者の委託を受けることは保証契約の要件ではないと解されている(我妻・新訂債権総論455頁)。ところが、ここで債務者を要約者とする第三者のためにする契約とされていることがどのような意味を持つかが問題となる。社債発行会社甲と保証人との密接な関係(総額引受人、財務代理人等を保証人が引受けているのが通常と思われる関係)により、本保証についても、甲の存在を明らかにしようという目的もあるのではないかと推察される。そしてまた、本保証を銀行と社債権者との契約という形をとると、銀行として、社債権者の全員(50人以下)を契約の相手方とするということになるが、それは煩雑であり、その煩雑さを解消しようとする、だれかを全社債権者の代理人としなければならなくなるが、本社債では、全社債権者の代理人とすることは予定されておらず、したがって本保証を第三者のためにする契約としたことは合理性があると考えられる。

もっとも、このように第三者のためにする契約の形式を取らないで、乙銀行が一方的に保証の宣言をし、それに応じて社債権者が乙銀行に保証契約の履行を求めるといわれる例もあるといわれている。

②は、まさに保証契約に関する原則的な規定であり、しかも、連帯保証であることを明らかにしている。この保証は、商法511条2項により、商法上当然に連帯保証になるものであるが、その旨を社債要項上も明らかにしたものとすることができよう。

## (2) 保証人による保証債務の履行としての支払

### (イ) 保証により支払われる場合

保証人は、甲が本社債の元利金について元利金支払基金(甲が乙に対して償還日の3銀行営業日前までに元利金支払手数料とともに交付するものとされる例がある。)の入金を支払期日までに行わなかった場合、財務代理人からその旨の通知を受け次第すみやかに、本社債の総額および本社債の利息全額(前回支払われた日の翌日から本社債権者に通知する保証債務履行日(次に(ロ)で述べる)までの分)を、保証債務の履行として、保証債務履行日に支払うものとされる例がある。それは本保証債務の基本的規定といえよう。保証人と財務代理人が同一銀行である場合には、担当者間の連絡がなされることになろう。繰上償還が行われる場合の保証

人の支払義務についても規定がなされる例がある。

(ロ) 保証債務を履行する場合の保証人から本社債権者への通知

保証人は、保証債務を履行する場合、ただちに別に要項で定められる公告の方法に準じて、保証債務を履行する日（以下「保証債務履行日」という。）およびその保証債務の履行として支払う金銭の受領方法につき、本社債権者に通知をするものとされる例がある。この保証債務履行日と（イ）の財務代理人からの通知の日との間はできるだけ短い期間にする必要があると解される。（イ）で上述したように、保証人が財務代理人から元利金支払基金の支払遅滞の場合の通知を受け次第すみやかに保証債務の履行をするとされているからである。

(3) 代位弁済特約

(イ) 第三者のためにする契約、特約の趣旨等

保証人は、本社債に関し、保証委託等契約（甲と乙との間の契約。本稿では、必要な規定を個々に引用する。）に基づき、甲が負担する元金および利息の支払にかかる債務につき、本社債権者に対し、代位弁済をする（以下「本代位弁済」という。）ものとされる例がある。そして、この代位弁済は、甲を要約者、保証人を諾約者、本社債権者を受益者とする民法537条に定める第三者のためにする契約であるものとし、本代位弁済に関する社債権者の権利は、受益の意思表示をしたときに発生し、受益の意思表示があったものとみなされる場合が列挙されている例がある。

代位弁済特約の内容としては、次に（（ロ）(a)）述べるように①甲の本社債以外の債務（本社債以外の社債を含む。後述（ロ）(a) ①、㊸参照）について期限が到来して、甲に履行義務が到来しても履行することができない場合に、社債権者が保証人に対して、本社債の履行を請求できるとされる例がある。

(ロ) 代位弁済の内容

(a) 代位弁済をする場合

ここに挙げた例では、本社債権者は、①甲が発行する社債以外の社債につき期限の利益を喪失し、または期限が到来してもその弁済をすることができない場合、および㊸甲が社債を除く借入金債務について期限の利益を喪失したとき、もしくは甲以外の第三者の社債その他の借入金債務に対して甲が行った保証に基づき甲に履行義務が発生したにもかかわらず、その履行をすることができない場合には、保証人に対し、本社債総額および本社債の利息（前回支払われた日の翌日から代位弁済日（後述）までの利息）全額を、甲の本社債に関する債務の弁済として、甲のために本社債権者に支払うよう請求することができるものとされる例がある。この社債権者の保証人に対する請求については、あらかじめ甲に対して何らかの通知もしくは請求をした

り、また甲の資産に対して法的手段をとる必要はないものとされる例がある。なお、①または②の場合、甲はただちに公告の方法により、本社債権者に通知をするものとされる。

(b) 保証人の代位弁済、その社債権者に対する通知

保証人は事実確認のうえで、本社債の総額および上限の利息全額を、甲の本社債に関する債務の弁済として代位弁済日に、甲のために本社債権者のために支払うものとされる例がある。保証人は、代位弁済を行う場合、代位弁済日、代位弁済として支払う金銭の受領方法について、本社債権者に通知するものとされる。

(c) 本社債についての期限の利益の不喪失

ここに挙げた例では、(a) の①または②の事由のいずれかに該当した場合であっても、甲は本社債につき期限の利益を喪失せず、また(ロ)の保証人の代位弁済を行ったことにより本社債が償還日前に償還された場合でも、甲が本社債につき期限の利益を喪失したと解されるものではないとされる例がある。これは保証人乙に対しては請求できても、発行者甲には請求できないという趣旨であろう。

#### (4) 繰上償還の特約—保証人の債務につき期限の利益喪失等の事由が生じた場合

保証人が以下の①から④までの事由に該当し、本社債のいずれかの社債権者が甲に対して本社債の繰上償還の請求をした場合には、甲は直ちに本社債総額について、繰上償還を行うものとされている例がある。

- ①保証人が発行する社債について期限の利益を喪失し、または期限が到来してもその弁済をすることができないとき。
- ②保証人が社債を除く債務について期限の利益を喪失し、もしくは期限が到来してもその弁済をすることができないとき、または保証人が第三者のために行った保証に基づき保証人に履行義務が発生したにもかかわらず、その履行をすることができないとき（ただし、その債務の合計額が50億円を超えない場合はこの限りではない）。
- ③保証人が破産手続開始等の申立等を行ったとき。
- ④保証人が破産手続等の開始決定等または会社整理等の命令を受けたとき。

保証人に、以上の①から④までのような信用低下または失墜が生じた場合に、社債発行者甲による繰上償還の特約が締結されていることは、社債権者にとって有利である。保証契約自体にこのような保証人の信用低下または失墜を前提とした規定が設けられていることについては、社債権者の利益のために甲も了承の上でこのような規定が設けられていることは評価すべきであろう。この規定は、本社債において、保証人の信用が重視されていることを示すものであろう。担保毀損の場合の期限の利益喪失（民法137条2号）に相当するものということも可

能であろう。

## (5) 保証等の委託—民法の規定との関係

### (イ) 民法の規定との関係

#### (a) 委託を受けた保証かどうかにかかわらず規定（民法453条1項）との関係

民法463条1項によれば、民法443条の規定を保証人に準用する旨が規定されている。そして、民法463条1項は、委託を受けた保証かどうかにかかわらず適用される。そして、①民法443条1項によれば、連帯債務者の1人（保証人乙）が債権者から履行の請求を受けたことを他の連帯債務者（主たる債務者甲）に通知をしないで弁済等をしていた場合において、他の連帯債務者（甲）は、債権者に対抗することができる事由を有していたときは、その負担部分（保証の場合には甲の負担部分は100%となる）について、免責を得た連帯債務者に対抗することができる（民法443条1項前段。相殺の場合につき規定がある。民法443条1項後段）。また、②民法443条2項によれば、連帯債務者の一人（乙）が弁済等をしたことを他の連帯債務者（甲）に通知することを怠ったため、他の連帯債務者（甲）が善意で弁済等をして免責を得たときは、その免責を得た連帯債務者（甲）は、その弁済等を有効であったとみなすことができる（民法443条2項）旨が規定されている。ところがここで取り上げた例では、(イ)「事前通知義務の免除」として、乙が本保証債務等を履行するときは、甲に対する事前の通知を要せず、また原債務の期限の到来の有無にかかわらず本保証債務等を履行することができるものと規定され、また(ロ)「代位弁済」として、乙が本契約及び社債要項に従いその本保証債務等を履行したときは、その限度において、乙は原債務の債権者が甲に対して有する全ての債権及び権利を取得し、この場合、甲が原債務につき有する抗弁権は、これを乙に対しては行使することができない旨が規定されている例がある。

ここに取り上げた例において、(イ)事前通知義務の免除の規定のうちの、乙が甲に対する事前の通知を要せずに本保証債務を履行することができるものとするとの規定は、この保証につき前述①の民法443条1項の規定の適用を排除するものと解される。すなわち、民法443条1項によれば、保証人乙が社債権者から履行の請求を受けた場合において、そのことを主たる債務者甲に通知をしないで弁済をしてしまったときは、甲は、たとえば社債権者に反対債権を有していたときは、乙に対して負担部分（100%全額）につき相殺をもって対抗することができること、いいかえれば求償に応じないことができることになる。ところが上述の(イ)によれば、乙が甲に債権者から履行の請求を受けたから支払うという事前の通知をしないで本保証債務を履行しても、甲から甲の社債権者に対する反対債権での相殺の主張は許されないことになろう（後述（6）参照）。

民法443条2項の規定については、本保証契約にもそのまま適用があるものとする趣旨であろう。すなわち、乙は本社債の弁済等をした場合には、甲に通知をする趣旨であろう（後述（6）参照）。

#### （ロ） 委託を受けた保証に関する規定（民法463条2項）

民法463条2項によれば、保証人（乙）が主たる債務者（甲）の委託を受けて保証をした場合において、善意で弁済等をしたときは、民法443条の規定は主たる債務者甲について準用する旨が規定され、民法443条を甲に準用すれば、その第1項によれば、①甲が乙に通知をしないで弁済等をした場合において、乙は債権者に対抗することができる事由（たとえば相殺の抗弁）を有していたときは、その負担部分（乙の負担部分は0となる）について、その事由をもって免責を得た連帯債務者甲に対抗することができ、②その第2項によれば、甲が弁済等をしたことを乙に通知することを怠ったため乙が善意で弁済等をしたときは、乙は自分の弁済を有効であったものとみなすことができる。

このうち、②は当然の規定と考えられるが、①については、連帯保証の場合に主たる債務者に準用する趣旨が必ずしも明らかでない。乙には負担部分がないことにかんがみると、①の規定は、主たる債務者については準用の余地がないと解される（我妻・新訂債権総論491頁）。

#### （6） 代位弁済

代位弁済について①乙が本保証債務等を履行したときは、その限度で乙は原債務の債権者が甲に対して有する全ての債権および権利を取得し、②この場合、甲が原債務につき有する抗弁権は、これを乙に対しては行使することができないと規定している例がある。保証人は、弁済について正当な利益を有する者であるから、民法500条の規定により、弁済によって当然に債権者に代位することになり、乙は甲に対して、社債権者の権利を取得することになる。したがって、この①の規定は当然の規定ということになる。②の規定は、たとえば、甲が社債権者に対して本社債につき有する相殺権、取消権等の抗弁権を乙に対して行使できないというものであって、このことは、前述したように（（5）（ロ））、乙が甲に通知をしないで本社債の弁済等をした場合にも、民法443条1項の効果が生じないこと、すなわち事前通知義務の免除の効果を定めたものと理解することができる。いいかえれば、乙が甲に対して弁済等についての事前通知をしていれば生じた効果が、事前通知をしないで生ずる旨を明らかにしたものということができるのではあるまいか。なお、乙が事後の通知をしなかったために甲が弁済してしまった場合にも、②の規定の適用があるか、すなわち甲は弁済の抗弁権を主張しえなくなるかという問題も生じうる。