

判例研究

〔商法 四二八〕
社債発行会社が当該社債を受働債権としてする相殺は、償還期限の到来前であるか到来後であるかにかかわらず許されないとされた事例

〔判事事項〕

発行会社がする社債に対する相殺、すなわち社債を受働債権とする相殺は、償還期限の到来前であるか到来後であるかにかかわらず、許されない。

社債を対象として発行会社が相殺できる旨を定める約定は、公序に反するものとしてその効力を認めることができない。

〔参照条文〕 民法九〇条、五〇五条一項、商法二九九条、

三〇一条、三〇九条の二、三二七条

〔事実〕

東京高判平成一三年二月一日
平成一三年(ホ)第一五三二号損害賠償請求控訴事件(上告)
金融・商事判例一三三三三頁、判例時報一七七四号一四五頁
第一審・東京地判平成一三年二月二八日
平成一二年(ワ)一四六五八号(金融・商事判例一一三三三頁、一頁、
判例時報一七四号一五一頁)

Y(長期信用銀行)は、A(証券会社)との与信取引に際して、以下の内容を含む銀行取引約定書(以下、「本件約定」とする)により約定を締結した。すなわち、「五条①項1号(期限の利益の喪失) Aについて、会社更生手続開始の申立て等があったとき、Yから通知催告等がなくてもYに対する一切の債務について当然に期限の利益を失い、直ちに債務を弁済する」、「七条(差引計算)①期限の到来、期限の利益の喪失、買戻債務の発生、求償債務の発生その

他の事由によって、Y に対する債務を履行しなければならぬ場合には、その債務と A の預金その他の債権とを、その債権の期限のいかんにかかわらず、いつでも Y は相殺することができる。③前二項によって差引計算をする場合、債権債務の利息、割引料、損害金等の計算については、その期間を計算実行の日までとして、利率、料率は Y の定めによるものとし、また外国為替相場については Y の計算実行時の相場を適用するものとする」とされていた。

Y は、平成六年四月二十七日、同年七月二十七日および平成八年四月二十六日に、金融債（以下、「本件金融債」とする）をそれぞれ発行した。償還方法及び期限は、A 発行日から五年目に償還する、Y 発行日から一年経過以降はいつでもその全部又は一部を繰上償還することができる、ウ一部償還は、抽せんによる、エ Y は、いつでも買入消却することができる、とされていた。本件金融債はいずれも登録債であり、Y 自身が登録機関となっていた。

A は、平成九年一月三日に会社更生手続開始を申し立てたものの棄却され、その後平成一一年一月二十八日に破産宣告を受け、X が破産管財人に選任された。

A は、前記会社更生手続開始の申立て前に、本件金融債を資産として保有していた。一方、Y は、平成九年一月二

二日の時点で、A に対し、前記会社更生手続開始の申立て前の原因に基づき、貸付金元金五億八千五百〇〇一五円およびその遅延損害金六千二百八十九万七千六百円ならびに保証債務履行請求権金一億六千三百〇七十五万五千七百三十三円（以上を、以下、「本件貸金債権」とする）を有していた。

Y は、本件約定に基づき、平成九年一月二日、A の当時の保全管理人 B に対し、A に対する本件貸金債権の一部と本件金融債の償還債務合計七億〇千四百八十九万九千三百九十九円とを、同日を計算実行の日として、対当額にて相殺する旨の意思表示をした（以下、「本件相殺」とする）。

X は、Y が相殺することができないにもかかわらず本件相殺の意思表示をなし、これにより、A は本件金融債を換価することが事実上できなくなったことで損害を被ったとして、不法行為に基づき、損害賠償金七億〇千四百八十九万九千三百九十九円およびその遅延損害金の支払を求めて提訴した。しかし、第一審は、X の訴えを棄却した。そこで、X は、訴えを変更し、本件金融債の元利金償還請求権に基づく元金七億円、償還日までの利息四億六千三百六十四万三千三百〇七円および各元金に対する償還日後の遅延損害金の請求を主位的請求として追加し、不法行為に基づく従前の請求を予備的請求として、控訴した。

〔判旨〕

「当裁判所は、発行会社がする社債に対する相殺、すなわち社債を受働債権とする相殺は、償還期限の到来前であるか到来後であるかにかかわらず、許されないものと考ええる。その理由は、次のとおりである。

(1) 社債は、株式会社、債券発行の方法により、巨額かつ長期の金員を公衆から借り入れるものである。社債の借入総額は同一金額の個々の社債に分割され、各社債権者の権利の内容は同一のものとなる。

社債は、消費貸借の一形態ではあるが、消費貸借としての一般的性質をそのまま維持するものではなく、消費貸借が極端に定型化され、大量性、集団性、公衆性といった色彩を帯びたものである。そして、社債がこのような性格を有することは、各社債権者の権利が定型化され個性を喪失し、その金額以外の点においては一つのものが他のものと全く異なるところのないことを意味する（田中耕太郎・商法研究第一巻「社債の法律的特異性」（昭和四年）六〇一、六五七、六九四頁ほか社債に関する多数の文献参照）。

社債について相殺が可能であるとすると、相殺の抗弁が付着した社債は、他の社債と異なる個性を有するものとなり、それは上記の社債の性格と相容れないものとなる。

(2) 商法は、総額引受による場合を除き、社債の発行に社債申込証の作成を必要としている（商法三〇一条）。このことは、それにより社債の内容を各社債について同一ならしめることを意味している（総額引受の場合及び長期信用銀行が債券を発行する場合には社債申込証の作成を要しないが、これらの場合にも社債の内容は社債契約によって定められ、各社債について同一となる）。

発行会社と社債権者との間の権利関係は、社債申込証または社債契約の内容によって決せられるのであり、それ以外の個別の法律関係の影響を受けないことが予定されている。

社債について相殺が可能であるとすると、社債が社債権者毎に異なる個別の法律関係の影響を受けることになり、発行会社と社債権者との間の権利関係が社債申込証または社債契約の内容によってのみ決せられるという法の趣旨に反することとなる。

(3) 社債の大量性、集団性、公衆性は、社債が市場において売買され、それによって投資家が容易に資金を回収できることを要求する。それ故、社債は、市場における取引に適したものでなければならぬ。

市場における社債の取引を可能にするためには、ある社

債が他の社債と全く異なる場所がないことが必要である。何故ならば、債権の内容に個性ないし個別性を与え、債権の価値に影響を及ぼす事由に多様性を認めるならば、同一の社債について同一の時点において単一の価格が成立することがなくなり、社債の価値を集团的に判定する市場を構築することができないからである。すなわち、そのような個性ないし個別性が与えられた場合、一つの社債は他の社債と、その内容が異なり、経済的価値も異なることとなる。そして、それは取引所における集団的な競争売買の対象となる適格性を欠き、市場価値を付けることができなくなる。そのような市場価値のないものは、一般公衆の投資対象として不適格であり、社債の公衆性に反するのである。

社債が、一つのものが他のものと全く異なる場所がない債権であるためには、債権の発生要件は社債毎に異なるものであってはならない。同様に、社債の定められた償還や時効以外の債権の消滅原因を認めるわけにはいかない。何故ならば、定められた償還以外の債権の消滅原因、例えば特定の社債について代物弁済が認められれば、社債の価値は、その消滅原因の内容次第で、一つのものが他のものと全く同一であるとはいえなくなるからである。

このことは、発行会社からする相殺についても当てはま

る。ある社債について反対債権による相殺の可能性があり、他の債権にそれがなければ、それらの社債の価値は異なることになる。ある社債について相殺が可能であれば、社債の譲渡があった場合にも譲受人は相殺の対抗を受けることがあり得る。それでは、その社債と他の社債とが全く異なる場所がないとはいえず、価格形成が困難になる。それ故、相殺は認められないのである。

これは、単に取引の安全の問題ではない。社債を社債として成り立たせること、すなわち一般公衆の投資対象たらしめる公衆性、すなわち取引市場による市場価値を成り立たせ、投資の尺度を提供し、換金の可能性を保証することがここでの問題なのである。したがって、善意取得や抗弁の切断の法制度によって、一定の条件の下に社債の流通が保護されているからといって、社債について相殺を認める訳にはいかないのである。

以上のとおり、社債について相殺を認めると、一つの社債が他の社債と異なるものとなる可能性が生じる。そして、その結果、社債の市場取引のための不可欠の条件を満たさないことになる。それ故に社債については相殺が認められないのである。

(4) 社債の大量性、集団性、公衆性は、社債権者の団体

的保護のための制度を必要ならしめる。

分割された個々の社債の金額は、社債の総額に比して非常に小さなものとなる。このことは個々の社債権者が発行会社に対して権利を行使することを困難ならしめ、社債権者の団体的保護の必要性を生ぜしめる。

社債権者の権利が、一つのものが他のものと金額以外は全く異ならないという利害共通の存在であることは、社債権者の団体的保護の必要不可欠の条件でもある。利害が共通であることにより社債権者は一個の利益団体となり、団体的保護を可能ならしめるのである。

商法は、社債権者の団体的保護のための制度として、社債管理会社及び社債権者集会の制度を設けている。そして、これらの制度は、以下のとおり、一つの社債が他の社債とその内容において異なるものでないことを前提としている。

まず、商法は、社債権者集会の制度において、各社債権者が社債の最低額毎に一個の議決権を有することを前提としており、各社債の金額は均一であるか、または最低額を持って「ママ」整除できるものであることを要すると定めている（商法二九九条）。社債について相殺を認めると、自働債権が社債の額を下回る場合に、この規定に反する社債が生じる。その社債については議決権を認めることが困

難になり、上記の前提に反する結果をもたらすことになる。

また、社債管理会社は、社債権者集会の決議により、総社債について支払の猶予、不履行によって生じた責任の免除または和解をすることができる（商法三〇九条の二）。そして、社債権者集会の決議は総社債権者に対して効力を有するのである（商法三二七条二項）。このことは、すべての社債を同様に扱うことを意味している。

相殺を認めることになると、相殺の対象となる社債は他の社債と権利の内容が異なることになり、すべての社債を同様に扱うという社債権者の団体的保護の前提に反することになる。

(5) また、社債については、発行会社がこれを相殺で消滅させることや、相殺可能を前提に取引するなどの、相殺の担保的役割を期待できるような一般的状況は存在しない。社債については、証券が発行されるのが原則形態である。そして発行される証券は、自由に処分できる。証券が発行されている場合には、発行会社にとって社債権者が誰であるかを把握することは困難である。したがって、社債権者が誰であるかを発行会社が把握して社債に対する相殺は、事実上不可能である。すなわち、そもそも社債に対する相殺を期待できる状態にない。登録債の場合であって、

発行会社が登録機関となっている場合には、事実上社債権者の確知が可能となるが、本来その登録は発行会社が社債権者を確知するためになされるものではない。登録がされた結果たまたま社債権者が誰であるか知り得ることがあるとしても、そのことから発行会社が相殺の期待を有しているということとはできない。

さらに、社債について相殺を認めると、登録債については権利者の確定が事実上可能であり、相殺の可能性が生じるため、登録債とそれ以外の社債が価値の異なる二つの商品になってしまう。これは、前述の社債の市場性を失わせるものであり、社債の公衆性に反するものである。

(6) 〈略〉

(7) そして、償還以外の消滅原因が否定されることは、償還期限後においても変わりはない。償還期限後でも、社債の公衆性や団体的保護の必要性が失われるとはいえないからである。償還期限後の相殺ができるとすると、償還期限が近づくにつれて、相殺の可能性が高まり、そのことが価格に影響することになり不都合である。

(8) 〈略〉

(9) 以上の諸点を総合考慮して判断すると、社債については、その性質上発行会社からの相殺が許されないものと

解するのが相当である。」

「社債を対象とする相殺約定の効力について

本件相殺条項（すなわち本件約定の七条①項）で相殺の対象とされる「その他の債権」に、社債の償還債務が含まれるか否かは、明白ではない。

しかし、仮に含まれるとしても、発行会社からする社債の相殺を許すことができないのは、三「右引用」に述べたとおり、単に取引当事者間の公平を維持するためではなく、公けの制度である社債の制度を維持するために必要であるためである。したがって、社債を対象として発行会社が相殺できる旨を定める約定は、公序に反するものとしてその効力を認めることができない（民法九〇条）。」

〔研究〕 判旨に反対

一 本件は、長期信用銀行が自らの発行した社債、いわゆる金融債を受働債権となした相殺の可否が争われた事案である。本判決は、社債一般の性質からして、社債を対象とする相殺は許されないと判断を示した（民法五〇五条一項但書参照）。社債を相殺の対象とすることができないとの判断は、本判決が新たな問題を提起するものである。本判決は、社債の特殊性を前面に押し出して、その可否を

論じている。近年、金融制度改革や商法改正ともからんで、社債制度について様々な議論が重ねられてきている折、本判決が社債の性質について検討している部分は極めて興味深いものを含んでいると言えよう。また、本事案は、長期信用銀行が発行した金融債の相殺の可否が問題となったものであるが、そうした特殊性を考慮することなく、相殺を否定していることは長期信用銀行実務に影響があるうと推測される。さらに、銀行取引約定書については、銀行と貸付先との間の交渉力の格差という文脈で語られることが多いが、本判決は、社債制度の特質から同約定を公序違反としている点も目を引くところである。

ところで、最高裁判決平成一三年二月一八日（金融法務事情一六四〇号三四頁、金融・商事判例一一四〇号三頁）は、長期信用銀行の発行した金融債を受働債権とする相殺に際して、当該金融債を表章する有価証券を占有することの要否が争われた事案において、「有価証券に表章された金銭債権の債務者は、その債権者に対して有する弁済期にある自己の金銭債権を自働債権とし、有価証券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、有価証券の占有を取得することを要しない」との判断を示している（同最高裁判決の評釈等として、田邊宏康「有価証

券に表章された金銭債権を受働債権とする相殺と有価証券の占有取得の要否」受験新報五二巻七号（六一七号）（平成一四年六月）一二頁以下、早川徹「占有していない有価証券に表章された金銭債権を受働債権とする相殺」平成13年度重要判例解説（平成一四年六月）一一頁以下、水元宏典「有価証券に表章された金銭債権を受働債権とする相殺」法学教室二六三号（平成一四年八月）二〇二頁以下、潮見佳男「有価証券に表章された金銭債権を受働債権として相殺するにあたって同有価証券を占有することの要否」金融法務事情一六五二号（平成一四年九月）三〇頁以下、野澤正充「有価証券に表章された金銭債権を受働債権とする相殺と同有価証券の占有の要否」判例評論五二五号（平成一四年一月）三四頁以下）。この最高裁判決は、本判決のちょうど一週間後に示されたものであるが、ここでは、社債（金融債）が相殺の対象となりうることはむしろ当然の前提とされているようである。両判決の対照も興味を引くところである。

以下では、まず、実務における影響について触れ（二）、次に、本判決が示す社債の特質について検討し（三）、最後に若干の事柄につき指摘したいと思う（四）。

二 まず、本判決の実務における影響について簡単に触れ

ておきたい。本判決は、長期信用銀行の発行した金融債を受働債権とする相殺の可否が問題となった事案であったが、金融債の特殊性には特に触れずに、社債一般の問題として、相殺は許されないとしている。長期信用銀行法四条一項によれば、長期信用銀行は、預金の受入に代え債券を発行して設備資金または長期運転資金に関する貸付をすることを主たる業務として営む銀行と位置付けられている。このように、長期信用銀行では、預金の受入先が制限され(長期信用銀行法六条一項三号)、債券(金融債)の発行(同法八条以下)がそれに代わる資金調達手段として期待されている(なお、金融債に関する最近の論考として、今井克典「銀行における資金調達方法としての社債・金融債の発行」名古屋大学法政論集一九一号(平成一四年三月)一頁以下、同「金融債と社債・預金」名古屋大学法政論集一八九号(平成一三年九月)九五頁以下がある)。これに対し、普通銀行においては、金融債の発行は認められず(商法に基づく社債の発行は可能である。それらの対比については、今井・前掲各論文、証券取引法研究会「川口恭弘(報告)」「金融機関と社債(1) インベストメント五三卷三号(三一九号)(平成一〇年)八四頁以下参照)、資金調達は預金を中心となるものと考えられる。また、普通銀行の与信業務

における債権回収の場面では、預金を受働債権とする相殺がその重要な手段となっている(銀行取引約定書七条一項参照。なお、全国銀行協会連合会は、平成一二年四月、銀行取引約定書について、従来のひな形方式を放棄することを決定している)。そこで、長期信用銀行の金融債を、普通銀行における預金の役割と対比して考えると、長期信用銀行実務においても、金融債を受働債権とする相殺によって債権回収を図ることが期待されるものと推測される。長期信用銀行実務において金融債を相殺の対象とすることは、必ずしも頻繁にあることではないのかもしれないが、本判決の結論はやはり影響があらう(上原敬二階猛「金融機関は自己が発行する金融債を受働債権として相殺ができるか?」銀行法務21四六卷五号(六〇三号)(平成一四年四月)三六頁以下、秦光昭「社債による相殺の可否」金融法務事情一六四二号(平成一四年五月)三八頁)。ただ、以上のような長期信用銀行にとつての金融債の特殊性から、長期信用銀行側の相殺の期待が保護に値するものであり、したがって、相殺が認められるべきであると結論を急ぐのは行き過ぎであらう(今井克典「社債を受働債権とする相殺」名古屋大学法政論集一九二号(平成一四年六月)二一九〜二二〇頁(以下、「本件評釈」とする)。なお、野澤・

前掲一九九頁)。この点、本判決は、こうしたいわば事案の特殊性といったものには特に取り上げることなく、およそ社債一般の性質というところからその是非を論じている。こうした意味では判旨は一貫している。そこで次に問題になるのは、判旨の説く社債の性質論の是非である。この点については、次の三で検討して行きたい。

なお、先に触れたように、別件ではあるが、本判決直後の最高裁判決（前掲・平成一三年二月一八日）は、社債を受働債権とする相殺が可能であることを当然の前提としているようである（ただし、潮見・前掲三二二頁）。そうであるとする、本件上告審の結論も本判決とは異なる結論となることが予想される。上告審の結論が待たれるところである（事案が異なることを指摘するものとして、早川・前掲一一二頁、水元・前掲二〇三頁、野田博「証券会社に貸付債権を有していた銀行が同貸付債権を自働債権として証券会社が保有する銀行発行の社債（金融債）を受働債権としてした相殺が認められない」とされた事例、2社債を対象として発行会社が相殺できる旨を定める約定の効力が認められない」とされた事例」金融・商事判例一一四七号（平成一四年八月）六七頁）。

三 本判決が社債を相殺の対象とすることができないとの

結論を導くにあたり、最も強調している点は、社債の定型性、大量性、集団性、公衆性といった特質である（「判旨」中の(1)(3)(4)(7)）。社債のこうした特質は「各社債権者の権利が定型化され個性を喪失し、その金額以外の点において一つのものが他のものと全く異なるところのないこと意味する」（「判旨」中の(1)）ものだとしている。以下に、本判決が一貫して強調している、この社債の特質について、若干考察を試みたい。

判旨中にも引用されている田中耕太郎「社債の法律的特異性」（昭和四年）では、「社債が集団性を有すること……は、各社債関係が定型化され、個性を喪失し、其の金額以外の点に於ては、一つのものが他のものと全く異なる所なきことを意味する。此の故に、同時に同一の条件にて募集せられたる所の社債は其の利害関係に於て全く同一なり、と云うを得る」（『商法学特殊問題上』（昭和三〇年）三五三頁。原文は旧字体）、また、「法律関係が附合契約的であり、定型化され個性を喪失していることは、社債の場合に於ても、株式の場合と同じく社債権者の地位を平等ならしむる。株主平等の原則と並行して社債権者平等の原則が存在しなければならぬ。是れ債権者集会の如き団体が認めらるる各種の場合に存在する原則であつて社債権者の場合に於ても

同様であり、株主の場合に限ったことではないのである」(同三七六頁)とされている。本判決もこうした考え方を承けたものであると推測される。判旨の強調する社債の特質は、引用した論文中にもあるように、「社債権者平等の原則」という言葉に要約することができるであろう(田邊宏康「発行会社がする社債に対する相殺の許否」受験新報 五二巻四号(六一四号)(平成一四年三月)一三頁(以下、「本件解説」とする))。そして、その社債権者平等の原則の内容は、株主平等の原則のアナロジーとして把握されるものようである。こうした本判決の考え方に賛意を表すものもある(田邊・前掲本件解説一三頁)。しかし、社債権者平等の原則に、株主平等の原則におけると同程度に強力な意義を与えることにつき否定的な見解(鴻常夫『社債法』(昭和三十三年)二二四〜二二五頁注三、田中誠二『三全訂・会社法詳論下巻』(平成六年)一〇三九頁、神作裕之「社債管理会社の法的地位」鴻常夫先生古稀記念・現代企業立法の奇跡と展望(平成七年)二〇四〜二〇五頁)も一方で存在する。そこで、本判決の述べる社債の特質について検証しつつ、その是非を検討してみようと思う。

これに関して本判決中で注目される点は、第一に、社債について相殺が可能であるとすると、相殺の抗弁が付着し

た社債とそうでない社債と、内容の異なる社債が生まれることになる点(判旨)中の(1)、第二に、社債は市場取引に適するよう、ある社債が他の社債と全く異なることが必要であるとしている点(判旨)中の(3)である。そこで、この二つの点について検討してみたい。

第一の点、相殺の抗弁が付着した社債とそうでない社債との間で、内容の異なる社債が生ずるとしている点についてである。まず、社債券、とりわけ実務において通常用いられている無記名社債については(なお、記名社債につき指図証券性も無記名証券性も否定する見解がある(北沢正啓『会社法・第六版』(平成一三年)六四四頁。また、鴻・前掲一六三頁、江頭憲治郎『株式会社・有限会社法・第二版』(平成一四年)五三九頁注一九)。また、私募債、登録債につき指名債権性を認めるものがある(山田剛志「銀行が有する証券会社に対する貸金債権を自働債権とし、証券会社が保有する銀行発行の社債(金融債)を受働債権として行った相殺と銀行取引約定」判例タイムズ一〇八七号(平成一四年六月)七六〜七七)、民法四七三条により、抗弁の切断が認められることになる(上原II階・前掲三七頁参照)。そうすると、相殺があっても善意の所持人は保

護されることになるはずである（秦・前掲三七頁、鳥山茶一「社債を受働債権とする相殺の可否」法学セミナー一五七号（平成一四年七月）一一〇頁、野田・前掲六五頁、野澤・前掲一九九頁）。したがって、善意の所持人にとって抗弁の付着した社債云々ということは問題にならないであろう。そもそも、当事者の主観によって抗弁を対抗されるか否かということが、社債の内容が異なるということになるとは思われない。そうすると、仮に社債権者平等の原則の存在を是認するとしても、ここに同原則を持ち出して社債の相殺の可否を論ずることは筋が違うことのように思われる。

第二の点、社債は市場取引に適するよう、ある社債が他の社債と全く異なる場所がないことが必要であるとしている点についてである。本判決によれば、さもなければ、市場における取引対象としての適格性を欠くことになり、市場における社債の価格形成に支障を来すことになるであろう。そして、社債について相殺を認めることは、正に、社債の市場取引適格性を害し、こうした支障を来すので許されないのだとする。

株式の均一性と市場取引適格性という考え方は、近時、株主平等の原則をめぐる議論において、指摘されるところ

である。すなわち、株主平等の原則の内容のうち株式の均一性が要請されるという側面について、株式に均一性が求められるのは、株式が市場取引に適合するよう単位の均一性・品質の同質性を要求されることによるとの指摘である（上村達男「株主平等原則の理論的基礎」専修大学法学研究所紀要一一民事法の諸問題Ⅳ（昭和六一年）一四〇頁以下、同「株主平等原則」（平成三年）竹内昭夫（編）『特別講義商法Ⅰ』（平成七年）二四頁以下）。つまり、他の会社形態におけるとは異なり、株式会社では、社会に散在する遊休資本を効率的に集中させる仕組みとして、株式が高度に組織化された市場取引の取引客体として耐えうるよう、株式の均一性が要請され、そして、これが従来株主平等の原則として把握されてきた内容の一面面であるというわけである。本判決は、こうした株主平等の原則についてなされた議論を、社債制度においても同様に考えることができる旨を述べたものであろう（なお、上村・前掲「株主平等原則」二六頁も、社債に関して、株式についてと同じ理由から、その均一性が要請されることを指摘される）。社債権者平等の原則が、そもそも株主平等の原則のアナロジーとして語られてきたことからすれば、以上のようなことが社債においても成り立たないものではないとも考えられる。

しかし、こうした、いわば「社債均一性の原則」とでも称されるべき事柄と、本件で問題となっている社債を対象とする相殺の可否ということとは、やはり別の次元の問題のように思われる。先ほども述べたように、当事者の主観的態様によって抗弁を對抗されるか否かということは、社債の均一性に関わる事柄ではないと思われるからである。

また、異なる内容の社債の併存によって価格形成に支障が出るのと点についてであるが、一般論として、そもそも、異なる内容の社債が併存するような場合には、当然のことながら、それぞれの社債について、それぞれの市場が形成され、それぞれの市場価格が成立することになるはずである（今井・前掲本件評釈二二二～二二三頁）。この点、株式においては、各種類株式の内容が商法上定型化されており（商法二二二条）、そうした関係がはっきりしているが、社債については、こうした種類の定型化がなされていないというだけのことだと思われる。社債法においては社債の種類を定型化する規定は存在せず、同一の会社において内容の異なる社債が併行して発行されるような場合には、内容の異なるそれぞれの社債において、それぞれ単位の均一性が要求される（商法二九九条）ということである。そして、ここで、均一性が要求されるのは、社債権者集会の議

決権（商法三二一条一項）行使においてその算定を複雑にしないためという要請に出たものである（田村諱之輔「§ 299」上柳克郎・鴻常夫・竹内昭夫（編）『新版注釈会社法⑩社債①』（昭和六三年）四九頁）。それ以上に、市場取引のための適格性を実現する趣旨であるなどとするまでのことはないものと考ええる。つまり、社債について、株主平等の原則におけると同じように、社債権者平等の原則を認めることはできないと言わなければならない。

以上のように、相殺の可否が社債の均一性を害するとは認められないし、また、そもそも、いわゆる社債権者平等の原則の存在を肯定することもできないから、判旨の説く社債の特質についても賛成することはできない。

四 最後に、若干の事柄について簡単に指摘しておきたい。一つ目は、本判決は、社債の内容は、社債申込証（商法三〇一条）ないし社債契約によって決せられるため、それ以外の個別の法律関係の影響を受けることは予定されておらず、したがって、社債の相殺は許されないとしている点についてである（判旨）中の②。この考え方によれば、仮に、社債申込証や社債契約中に任意的に相殺をなし得る旨を定めておけば、社債についても相殺が認められるということになりそうである。しかし、本判決の他の部分で述

べられていたことからすると、そもそも社債についてはおよそ相殺が認められないというのが、本判決の立場のようである。そうすると、この箇所は、やや他の部分と噛み合っていないように感じられる。また、本判決のこの箇所の論理からすると、社債券の性質は有因証券かつ非文言証券と解する立場（鴻・前掲一五四頁注四、長谷川雄一『有価証券法通論』（平成二二年）六八〜七二頁）を前提として、いるように推察されるが、無因証券かつ文言証券と解する立場（蓮井良憲「§306」上柳克郎・鴻常夫・竹内昭夫（編）『新版注釈会社法(10)社債(1)』（昭和六三年）八九頁）、あるいは、有因証券かつ文言証券と解する立場（田中誠二・前掲一〇三二〜一〇三三、北沢・前掲六四一頁）も有力であり、この点からも異論の生ずる余地がある。

二つ目は、本判決は、社債を受働債権とする相殺を認めると、自働債権が社債の金額を下回る場合には、商法二九九条の求める各社債の金額の均一性に反する社債が生じ、あるいは最低額をもって整理し得ない社債が生じ、そうすると、社債権者集会の議決権行使に不都合が生じるとする点についてである（判旨中の④）。しかし、そのような場合には、相殺とともに残金の精算をすることにならうし（秦・前掲三七頁）、そもそも商法二九九条違反の社債は無

効であるとするのが通説であるから（田村・前掲四九頁。もっとも、ここで無効とされるものが何であるかは問題とする余地があるように思われる）、これに従う限り本判決が危惧するような事態は想定する必要がないものと思われる（なお、今井・前掲本件評釈二二四頁）。

三つ目は、本判決は、本事案では、社債が登録債として発行され、しかも発行会社自身が登録機関であったため、たまたまYが社債権者が誰であるかを知り得たのであって、一般の社債においては、社債権者が誰であるかを発行会社を知りうることは困難であるから、相殺を期待しうる状態にはないとしている点についてである（判旨中の⑤）。しかし、これは社債においては事実上相殺を期待することが難しいと言えただけであって、このことから理論上相殺ができないということにはならないであろう（秦・前掲三九頁注二、今井・前掲本件評釈二二五頁。また、登録債の場合に、実質保有者と登録名義とが異なることがあり、そうした場合、相殺は認められるべきでないとするものとして森田章「金融債発行会社が社債登録名義人の保有する金融債を受働債権として相殺することの可否」判例評論五二四号（平成一四年一〇月）四一〜四二頁。なお、社債等登録法は廃止が決定された（社債等の振替に関

する法律附則三条、証券決済制度等の改革による証券市場の整備のための関係法律整備法附則三条参照)。

五 以上のとおり、本判決が説く社債の特質についての理解には賛成できない。したがって、それを理由に社債を対象とする相殺が認められないとの結論には賛成できない。同様に、社債を相殺の対象とすることを認める旨の約定が公序に反し無効であるとの結論にも賛成できない。

杉田 貴洋