

社債に対する利息制限法の適用の有無

——近年の判例をもとに——

池 島 真 策

はじめに

第一章 近年の事案

第二章 社債の法的性質

第三章 社債と利息制限法について

おわりに

はじめに

会社法において、社債は、募集株式と並び、会社の資金調達の一つである。そして、社債は多額かつ長期の資金を調達する方法であるといわれるが、広く不特定多数の一般投資家を対象として発行される公募債⁽¹⁾とすることも、取引金融機関や特定少数の投資家に買い取りを依頼して発行する私募債⁽²⁾とすることもできる⁽³⁾。

こうしたなかで、近年、会社法における社債に対して利息制限法の適用をめぐる事例があり、そして最高裁判

所として初めて判示した。そこで、本稿は、社債に対して利息制限法の適用をめぐる判例をもとにして、若干の検討を行うものである。

第一章 近年の事案

(1) 事案 I

概要・平成二八年四月一三日に、東京地方裁判所において破産手続が開始された株式会社 CFS (以下、「破産会社」とする) の破産管財人である原告 X が、破産会社の社債を購入した被告 Y に対し、当該社債は貸付けであり、利息制限法による制限を超える利息を支払ったことにより過払金が生じたとして、民法七〇四条の悪意の受益者に対する不当利得返還請求権に基づき、過払金及び利息の支払を求めた事案である。

① 東京地判平成三〇年七月二五日平成二九年(ワ)第二九八七四号判例タイムズ一四七〇号二〇八頁

【判旨】 認容

事案 I—①では、「本件各社債は、社債という形式を採っているものの、被告一人に発行され、償還期限は一年後、利息は社債発行日の翌日から償還期日まで付され、それが年一二回、毎月特定の日に支払われる約定であったことからすると、利息の約定のある通常の金銭消費貸借契約と何ら変わるところはない」から、「社債一般に利息制限法の適用があるか否かは別として、本件各社債の利息契約には利息制限法が適用されるものと解するのが相当である。」とした。そして、「一般論として社債が通常の消費貸借契約とは異なる特徴を有するとしても、」と断りを入れながら、本件の社債の特徴として、「延べ二〇〇回近い回数社債の発行、それに伴う償還、

利払いを繰り返してきたことに鑑みれば、一般論として少数私募債を含む社債の利息契約について利息制限法が適用されるか否かは別として、「本件各社債の利息契約には利息制限法の適用があると解すべき」であるとした。

さらに、「一般論として利息制限法の趣旨が貸主との関係において弱者であることが多い借主を保護する点にあるとしても、本件において、本件各社債の利息契約について「金銭を目的とする消費貸借における利息の契約」に当たらないと認めるに足りる事情はない」ことより、「被告が指摘するいずれの点においても、本件各社債の利息契約が、利息制限法一条の「金銭を目的とする消費貸借における利息の契約」に当たらないと認めるに足りる事情はなく、本件各社債の利息契約には利息制限法が適用されると解するのが相当である。」とした。

(2) 事案Ⅱ

概要…Zは、投資に関するシステム開発等を業とする株式会社であるが、当初の事業では収益が上がりなくなった事から、HFT（超高速取引）事業に参入することにした。そこで、Zは、その事業の資金が必要となったことから、平成二四年三月以降、私募債の発行と借入を行った。その社債は、平成二四年三月から平成二七年一月にかけて、合計二〇三回にわたり、社債権者をそれぞれ一名として社債を発行したが、そのほとんどが利息制限法一条所定の制限利率を超える利率の利息を定めたものであった。しかし、その新事業もうまくいかず、その新ビジネスから撤退することとなった。さらに、Zは、平成二八年四月に破産手続開始を受けた。

破産者である株式会社Zの破産管財人である原告Xが、Zにおいて、被告YがZに対して社債購入名目で貸し付けた二〇〇万円を利息制限法一条所定の金利の上限を超える約定金利で弁済したため、過払金が発生しているなどと主張して、被告Yに対して過払金の返還を請求した事案である。

① 東京地判平成三〇年七月二五日平成二九年(ワ)第二九八七七号金融・商事判例一六二〇号二一頁

【判旨】棄却

事案Ⅱ—①では、一般論として社債は、「一面では会社の借入金としての性質を有するもの」であるが、「金銭消費貸借契約（民法五八七条）とは法律上の規律を異にし」、「社債権者には、会社法の規定により、単に会社に対して金銭債権を有する者とは異なる権限が付与されている」ことからすると、その「両者は法的性質を異にするものである」とした。

そして、「利息制限法の趣旨は、金融の面における経済的弱者の保護にあ」り、「金銭消費貸借契約においては、債権者が債務者の窮状に乗じることにより、債務者にとって不本意な高利率になる可能性があり、経済的弱者である債務者を保護する必要がある」とする。しかし、「債務者である社債発行会社が典型的に経済的弱者であるとは認められないこと、社債発行会社は、資金調達の実必要性や引受けの見込み等の諸般の事情を踏まえ、利率も含めて自ら社債の内容を設定するものであること、社債に利息制限法が適用されると解すると、社債発行会社の自由な資金調達が阻害されるおそれがあり、また、一般消費者も含まれ得る社債権者の利益を犠牲にして、債務者である社債発行会社を保護することになることからすれば、社債に利息制限法を適用すべき事情があるということもできない」し、「社債をもって、利息制限法にいう「金銭を目的とする消費貸借」に該当するということもできず、社債の利息の支払について利息制限法は適用されない」とした。こうしたことは、「本件社債が特定少数を対象とする私募債であるか否かによって左右されない」とした。

「社債の利息の支払に利息制限法は適用されないから、その適用があることを前提としてZに過払金が生じているとする原告の主張は採用できず、Zの被告に対する不当利得返還請求権は認められない。」とした。

② 東京高判平成三一年一月三〇日平成三〇年（ネ）第三九四三号金融・商事判例一六二〇号一八頁

【判旨】棄却

事案Ⅱ—②では、原審が社債に利息制限法は適用されないと判断し、原告Xの請求を棄却したので、これに対して、Xが控訴したものである。

本件では、本件金銭債権は、「Zが累次にわたって社債として募集し、発行された私募債としての金銭債権」で、「Zが会社法の規定する社債として発行し、被控訴人が社債として有していた金銭債権であったと認めるのが相当」であるとした。そして、「ここにいう私募債とは、金融商品取引法にいう私募（新たに発行される有価証券の取得の勧誘であって、多数の者を相手方として行う募集（同法二条三項一号）に該当しないもの）により発行される社債を意味するものであると解されるから、Zの資金調達の上も社債の発行と借入とが区別されており、本件金銭債権は、借入とは異なる社債の発行という法形式によるもの」とした。「会社が借入をしたが、会社法に規定する手続がとられていないにもかかわらず社債券と称する書面が作成され、債権者に交付されているなど社債の発行に仮託して金銭消費貸借契約が締結された」と認められるような場合であればともかく、本件においては、こうしたような場合に当たるといえることはできないので、「本件金銭債権は、会社法の規定する社債に当たると認めるのが相当」であるとした。

次に、会社法の規定する社債に利息制限法が適用されるかについて、「社債と単なる金銭消費貸借契約とは、法律上の規律を異にすることはもとより、社債権者と単に会社に対して金銭債権を有する者とは、それぞれ性質を異にする権限を有するものであり、利息制限法を、同法一条に規定する「金銭を目的とする消費貸借」とは法的に異なるものである社債にまで適用して、経済的弱者の地位にある債務者の保護という同法の趣旨が貫徹されなければならない必要性が高いことを裏付ける事情は認められず、かえって、社債にまで利息制限法が適用

されるとすると、会社の自由な資金調達が阻害されるおそれがある。昭和二十九年一月二四日法務省民事甲第二六二五号法務省民事局長回答(乙三)においても、社債に対する利息制限法の適用については消極に解するとされており、長年にわたる実務において社債に利息制限法が適用されていることをうかがわせる証拠もない」ということから、「会社法の規定する社債に利息制限法は適用されないと解するのが相当」とした。

さらに、会社法の規定する社債であっても、事実関係によっては、利息制限法が適用される場合と適用されない場合があるのではないかという点について、「会社法の規定する社債に当たると認められる以上、事実関係の如何により利息制限法の適用の有無が左右されることはな」とした。

結論として、「本件における実態をみても、Zは、HFT運用等に要する資金の調達のために、延べ人数としても二〇〇人を超える者から、相当に高い利率の利息を付して社債の発行により資金を受け入れており、被控訴人も、その一人として社債を取得したものであるが、これは、金銭消費貸借取引における経済的弱者の保護をその趣旨とする利息制限法が想定する状況からは、相当に乖離したものであった」とした。

③ 最高裁判所第三小法廷判決令和三年一月二六日令和元年(受)第九八四号判例時報二四九五号二五頁⁽⁴⁾

【判旨】棄却

利息制限法一条の「金銭を目的とする消費貸借」と社債は、「一般の金銭消費貸借における貸金債権と類似する」ところがあるが、「社債は、会社が募集事項を定め、会社法六七九条所定の場合を除き、原則として引受けの申込みをしようとする者に対してこれを通知し(同法六七七条一項)、申込みをした者の中から割当てを受ける者等を定めることにより成立するものである(同法六七七条二項、三項、六七八条、六八〇条一号)。このように社債の成立までの手続は法定されている上、会社が定める募集事項の「払込金額」と「募集社債の金額」とが一致

する必要はなく、償還されるべき社債の金額が払込金額を下回る定めをすることも許されると解される（同法六七六条二号、九号参照）などの点において、社債と一般の金銭消費貸借における貸金債権との間には相違」することにより、その公正な発行等を図るための措置が講じられ」るものであとする。

そして、利息制限法の適用の点について、「利息は本来当事者間の契約によって自由に定められるべきものであるが、利息制限法は、主として経済的弱者である債務者の窮迫に乗じて不当な高利の貸付けが行われることを防止する趣旨から、利息の契約を制限したものと解される。社債については、発行会社が、事業資金を調達するため、必要とする資金の規模やその信用力等を勘案し、自らの経営判断として、募集事項を定め、引受けの申込みをしようとする者を募集することが想定されているのであるから、上記のような同法の趣旨が直ちに当てはまるものではない。」とする。

このような社債の利息を同法一条によって制限することは、「今日、様々な商品設計の下に多種多様な社債が発行され、会社の資金調達に重要な役割を果たしていることに鑑みると」、「かえって会社が会社の円滑な資金調達手段として社債制度を設けた趣旨に反することとなる」とする。

ただし、「債権者が会社に金銭を貸し付けるに際し、社債の発行に仮託して、不当に高利を得る目的で当該会社に働きかけて社債を発行させるなど、社債の発行の目的、募集事項の内容、その決定の経緯等に照らし、当該社債の発行が利息制限法の規制を潜脱することを企図して行われたものと認められるなどの特段の事情がある場合には、このような社債制度の利用の仕方は会社法が予定しているものではないというべきであり、むしろ、上記で述べたとおりの利息制限法の趣旨が妥当する」ので、こうした「特段の事情がある場合を除き、社債には利息制限法一条の規定は適用されないと解するのが相当である」とした。

「それ故、「本件において上記特段の事情の存在はうかがわれないので、本件社債に利息制限法一条の規定は適用されないというべきである。」とした。

(3) 事案Ⅲ

概要・Yは、株式会社Z（以下「Z」とする）の発行した社債の割当てを受け、「1」平成二四年五月一〇日頃に一〇〇〇万円、「2」平成二五年三月二一日頃に五〇〇万円をZに支払った後、Z社の割当てを受けた。その後、Z社はそれらの社債の利息及び償還として、Yに対して所定の金銭を支払った。

しかし、Zは平成二八年四月に破産手続の開始の決定を受け、Zの破産管財人であるXは、いずれも利息制限法所定の上限を超える約定金利をYに支払ったことから、Yに過払金が生じている旨を主張して、Yに対し、不当利得返還請求権に基づき、同法所定の上限を超える利息相当額などの支払いを求めた事案である。

① 東京地判令和元年六月二三日平成二九年(ワ)第二九八七五号金融・商事判例一五七三号三四頁⁽⁵⁾

【判旨】棄却

「会社法の規定する社債は、金銭消費貸借契約による金銭債権とは法的性質を異にする」としたうえで、「利息制限法の趣旨は、金融の面における経済的弱者の保護にあると解されるところ、金銭消費貸借契約においては、債権者が債務者の窮状に乗じることにより、債務者にとって不本意な高利率になる可能性があり、経済的弱者である債務者を保護する必要があるといえる。しかし、債務者である社債発行会社が典型的に経済的弱者であると認められないこと、社債発行会社は、資金調達必要性や引受けの見込み等の諸般の事情を踏まえ、利率も含めて自ら社債の内容を設定することができること、社債に利息制限法が適用されると、社債発行会社の自

由な資金調達が阻害されるおそれがあり、また、一般消費者も含まれる社債権者の利益を犠牲にして、債務者である社債発行会社を保護することになることからすれば、社債に利息制限法を適用すべき事情があるということはできない」とする。このことから、「会社法の規定する社債が、利息制限法一条に規定する「金銭を目的とする消費貸借」に当たるといふことはできず、会社法の規定する社債に利息制限法は適用されない」とし、「当該社債が、私募債、すなわち、金融商品取引法に定める多数の者を相手方として行う取得の申込みの勧誘である募集（同法二条三項一号）に該当しない私募により発行される社債であるか否かによって左右されない」とした。

そのうえで、「利息制限法を、同法一条に規定する「金銭を目的とする消費貸借」とは法的に異なるものである社債にまで適用して、経済的弱者である債務者の保護という同法の趣旨を貫徹すべき必要性が高いことを裏付ける事情は認められず、かえって、社債にまで利息制限法が適用されると、会社の自由な資金調達が阻害されるおそれがあるといふべきである。そして、昭和二十九年一月二十四日法務省民事第二六二五号法務省民事局長回答（乙三）においても、社債に対する利息制限法の適用については消極に解するとされており、長年にわたる実務において社債に利息制限法が適用されていることをうかがわせる証拠もない」とし、会社法の規定する社債が金銭消費貸借契約による金銭債権とは法的性質を異にし、社債に利息制限法を適用すべき事情があるといふことはできないことから、社債に利息制限法は適用されないとした。

さらに、「会社法の規定する社債に当たると認められる以上、事実関係の如何により利息制限法の適用の有無が左右されることはなく」、そして、本件の社債は、平成二十四年三月から平成二十七年一月にかけて、合計二〇三回にわたり、社債権者をそれぞれ一名として社債を発行したが（そのほとんどが利息制限法一条所定の制限利率を超える利率の利息を定めたものであった）、「被告も、その一人として社債を取得したものであることが認められるところ、これは、金銭消費貸借取引における経済的弱者の保護をその趣旨とする利息制限法が想定する状況か

らは、相当に乖離したものであったということができ」とした。

② 東京高判令和元年一〇月三〇日令和元年(ネ)第三一六五号金融・商事判例一五九五号四八頁⁽⁶⁾

【判旨】 棄却

本件金銭債権が会社法の規定する社債に当たるとは当事者間に争いが無い以上、「本件金銭債権を貸付債権と同視することはできないし、社債を購入した者の認識によって社債か金銭消費貸借かという法的性質が左右されるものでもない。」とする。また、利息制限法との関係では、「本件金銭債権については、Zがその利率や返済期間等の条件を定めた上で、会社法上の手続を経て社債として適法に発行されたものであり、社債権者である被控訴人が一方的に社債の発行条件を定めたなどの特段の事情はもちろん、被控訴人がZよりも優越的な地位にあったことをうかがわせる事情も見当たらないことに照らすと、本件金銭債権をあえて貸付債権と取り扱うことにより利息制限法を適用する必要性も見出し難い。」とした。

さらに、「社債と金銭消費貸借とは法律上の規律を異にすることはもとより、社債発行会社は、資金調達に必要な性や引受けの見込み等の諸般の事情を踏まえ、利率を含めて自ら社債の内容を設定することができること、社債に利息制限法が適用されるとすると社債発行会社の自由な資金調達が阻害されるおそれがあること、法務省昭和二十九年一二月二四日付民事甲第二六二五号民事局長回答においても社債に対する利息制限法の適用については消極に解するとされており、長年の実務において社債に利息制限法が適用されていることをうかがわせる証拠もないことからすれば、利息制限法の趣旨が経済的弱者の保護だけに限られないことを踏まえても、社債権者が一方的に社債の発行条件を定めたなどの特段の事情がない限り、社債には利息制限法が適用されないというべきであり、上記のような特段の事情が存しない本件金銭債権については同法の適用を否定するほかない」とした。

(4) 判例の枠組み

事案Ⅰ—①は、その事案の社債に利息制限法の適用を肯定したものであるが、他方でそれ以外の事案Ⅱ—①、③およびⅢ—①・②は、社債に利息制限法の適用を否定したが、それぞれに特徴がある。

事案Ⅰ—①は、「社債に利息制限法の適用があるかは別として」とことわりながら、本件のように、一回の募集に当たり、引き受ける者(社債権者)を一名とし、延べ二〇〇回近い回数の社債の発行、それに伴う償還、利払いを繰り返すような事案にあっては、利息の約定のある通常の金銭消費貸借契約と何ら変わるところはなく、利息制限法一条の「金銭を目的とする消費貸借における利息の契約」に当たらないと認めるに足りる事情はないから、本件各社債の利息契約には利息制限法が適用されるとした。事案Ⅰ—①は、社債一般に利息制限法の適用があるとはかぎらないが、本件の各社債には、利息の約定のある通常の金銭消費貸借契約と何ら変わるところがないので、利息制限法の適用があったとした。

ところが、事案Ⅱ—①、③およびⅢ—①・②は、社債に利息制限法の適用を否定した事案であるが、特に事案Ⅱ—①は、一般論から社債と金銭消費貸借契約とは法的性質を異にし、社債に利息制限法を適用すべき事情があるということもできないという理由から、社債をもって、利息制限法にいう「金銭を目的とする消費貸借」に該当するということとはできないとした。事案Ⅱ—②およびⅢ—①・②は、社債と金銭消費貸借契約とは法的性質を異にするとし、社債に利息制限法が適用されるとすると、かえって、会社の自由な資金調達が阻害されるおそれがあるし、昭和二十九年一月二四日法務省民事甲第二六二五号法務省民事局長回答においても、社債に対する利息制限法の適用については消極に解するとされており、長年にわたる実務において社債に利息制限法が適用されていることをうかがわせる証拠もないとする。事案Ⅱ—③も社債と一般の金銭消費貸借における貸金債権とは相違するものであり、社債に利息制限法の趣旨が直ちに当てはまるものではないとし、社債に利息制限法が適用さ

れるとしてしまうと、様々な商品設計の下に多種多様な社債が発行され、会社の資金調達に重要な役割を果たしていることに鑑みると、かえって会社法が会社の円滑な資金調達手段として社債制度を設けた趣旨に反することとなるとした。ただし、昭和二十九年一月二四日法務省民事甲第二六二五号法務省民事局長回答については、何ら言及はしていない。

次に、**事案Ⅱ**—②・③およびⅢ—①・②には、大きな特徴がある。すなわち、いずれも「特段の事情を考慮する場合があること」としている。⁽⁷⁾ **事案Ⅱ**—②では、「社債の発行に仮託して金銭消費貸借契約が締結されたと認められるような場合は別として」とし、**事案Ⅱ**—③では、「ただし、社債の発行に仮託して、その社債の発行が利息制限法の規制を潜脱することを企図して行われたものと認められるなどの特段の事情がある場合には、利息制限法一条の規定は適用される」と断言した。

第二章 社債の法的性質

(一) 従来の学説

平成一七年会社法以前の商法(以下、「旧商法」)においては、「社債」に関する定義規定がなく、わが国の株式会社法が外国法に準拠して発行する債権等が「社債」に該当するか否かが明らかではないため、その発行に際して社債発行手続きを取ることに要否等、社債に係る規律の適用があるか否かが明確ではなかった。⁽⁸⁾ こうしたなかで、旧商法における社債の性質については、多岐にわたっていた。すなわち、社債契約の法的性質については、①社債契約を通常の消費貸借と解する説(消費貸借説)⁽⁹⁾、②社債に應ずる者は会社の発行する債券を買い受けるものであり、社債発行の全ての場合を通じて債券(社債券)の売買であるとする説(債券売買説)⁽¹⁰⁾、③社債契約をもって

消費貸借契約に類似する無名契約であるとする説（消費貸借類似的無名契約説）⁽¹¹⁾、④社債契約は、原則として消費貸借契約に類似する無名契約であるが、金融債（商工債・全国連合会債・長期信用銀行債・農林債等）に認められているところの売出發行の場合は債券の売買であるとする説（区分説）⁽¹²⁾、⑤社債契約の法律上の性質は、諾成・双務・要式契約であるから、民法上の典型契約のいずれにも該当しない特殊な債権契約とする説⁽¹³⁾などがあつた。

①消費貸借説に対しては、民法上消費貸借が要物契約であるのに、社債契約の成立においては社債の引受は金銭授受前に成立するので妥当でないこと、⁽¹⁴⁾社債の成立には払込は不要であり、分割払込が認められること、さらに消費貸借の借主は受領物と同種同量の物の返還を要するのに、社債は額面未滿発行・額面超過償還が認められることなどから、社債契約を消費貸借と解することはできないと批判されている。⁽¹⁵⁾

②債券売買説に対しては、この説は社債＝債券であるとし、債券の交付を受けて始めた応募者は社債権者となるとしているが、社債応募者は債券を受ける前にすでに社債権者となることが認められること、債券の発行を伴わない登録社債の場合、社債応募者は債券の交付なくして貸付金債権を取得することの説明⁽¹⁶⁾ができないと批判する。

③消費貸借類似的無名契約説に対しては、社債契約によって社債払込義務を負い、この払込があるると発行会社は社債権者に対して元利金の支払義務を負い、債券としての社債が成立し、発行会社は債券を社債権者に交付すべきものとなる。

この説に対して、金融債の場合における債券売出しの方法による社債の発行の場合まで、全く同一の法律構成を貫くことに批判があり、社債契約と債券発行との関係に問題があるとされるし、未だ社債契約の性質を積極的に明かすものではないとする。⁽¹⁷⁾

④区分説に対しては、金融債の場合のような債券売出しの方法をとるときに限り、例外として債券の売買とみ

ることは、社債の発行方法の相違によって社債契約の性質を別異に解するものであって正当ではないとする。⁽¹⁸⁾

(2) 近年の判例および学説

従来問題となっていた社債の規律について、曖昧な解釈を排し、社債に係る規律の適用の有無を明確にするため、会社法では、社債を「この法律の規定により会社が行う割当てにより発生する当該会社を債務者とする金銭債権であつて、第六百七十六条各号に掲げる事項についての定めに従い償還されるものをいう。」(会二条二三号)との定義規定を設けた。⁽¹⁹⁾しかし、この定義は、結局、会社が会社法規定による「社債」を発行すると決めたものが社債、そうでないものは社債ではないと規定したに等しく、この定義規定から誰しもが明瞭に社債概念を描き出せるわけでもなく、⁽²¹⁾厳密に社債を定義することは極めて困難であり、⁽²²⁾規制の潜脱が容易で適当でない⁽²³⁾と指摘されている。

こうした状況において、近年のいくつかの判例(事案Ⅰ・Ⅱ・Ⅲ)とその評釈などで、社債契約の性質について論じられた。まず、**事案Ⅰ**—①は、本件の各社債は、利息の約定のある通常金銭消費貸借契約と何ら変わるどころがないとしたが、**事案Ⅱ**—①②③および**Ⅲ**—①・②は社債と金銭消費貸借契約とは法的性質を異にするとした。特に、**事案Ⅱ**—③では、「社債は、会社が募集事項を定め、会社法六七九条所定の場合を除き、原則として引受けの申込みをしようとする者に対してこれを通知し(同法六七七条一項)、申込みをした者の中から割当てを受ける者等を定めることにより成立するものである(同法六七七条二項、三項、六七八条、六八〇条一号)。このように社債の成立までの手続は法定されている上、会社が定める募集事項の「払込金額」と「募集社債の金額」とが一致する必要はなく、償還されるべき社債の金額が払込金額を下回る定めをすることも許されると解される(同法六七六条二号、九号参照)などの点において、社債と一般金銭消費貸借における貸金債権との間には相違」

するとした。

会社法以降の学説としては、社債券の発行を伴う売出發行を含めて、社債発行は、その發行形態にかかわらず、諾成的消費貸借契約であるとする説や、⁽²⁴⁾社債契約は消費貸借契約に類似する無名契約であるとする説、⁽²⁵⁾さらに、社債契約は（諾成的）消費貸借契約と異なる無名契約とする説がある。⁽²⁶⁾⁽²⁷⁾

社債も、一般の金銭消費貸借における貸金債権と類似するという特徴をもつ場合もある。しかし、社債は、会社の債務であるが、社債契約によって成立する。すなわち、社債応募者の書面を会社に交付するという申込み（会六七七条二項）と、会社の割当て（会六七八条一項）という二つの意思表示の合致により、社債契約が成立するので諾成契約である。債権法改正による民法の消費貸借は、貸主から受け取った金銭その他の消費物を借主が「返還することを約」する合意であり、「相手方から金銭その他の物を受け取ることによって、その効力を生ずる」（民五八七条）ものである。⁽²⁸⁾つまり、「受け取ることが必要」ということである⁽²⁹⁾ことから、要物性を満たしてはじめて貸金債権が成立するので、⁽³⁰⁾要物契約である。

この社債契約成立による主たる義務は、社債応募者の払込義務の債務と会社の償還義務であり、それが対価関係をもつことになるから双務契約である。しかし、民法の消費貸借の場合、消費貸借契約の成立後は、借主の返還債務があるだけなので片務契約である。⁽³¹⁾社債契約は、原則として「書面」をもって申込の意思表示がなされることとされているので要式契約である（会六七七条二項）。旧商法のとときの社債申込書とは違い、会社法では、募集社債の引受けの申込みをする者は、法定の事項を記載した「書面」を会社に交付する形で申込をしなければならぬが、⁽³²⁾この書面は、任意の方式による「引受申込書」でもって申込みをすればよく、基本的には応募する金額と数が記載され、引き受ける意思が表明されていれればよい。⁽³³⁾他方で、会社による割当ては、申込者に通知しなければならぬが、その通知は、書面の必要はなく、不要式行為である。⁽³⁴⁾結局、社債は、募集社債の引受け

の申込みをする者は、原則として、法定の事項を記載した「書面」を会社に交付する形で申込をすることが要求されているが、割当ては不要式であるから、両者の意思を書面上で明確にすることまで要求されるものではない。⁽³⁵⁾ 他方、債権法改正による民法により、二元的に併置された消費貸借では、通常の消費貸借契約は不要式であるが、要式契約としての諾成的消費貸借（書面とする諾成的消費貸借契約）では書面が要求されている（民五八七条の二第一項）。諾成契約ではあるが、書面であることを契約の成立要件とした。⁽³⁶⁾ この書面は、貸主と借主の終局的・確定的意思を書面上で明確化することを狙ったとするものであり、諾成的消費貸借を要式契約とした。⁽³⁷⁾ なお、引受者が募集社債の総額の引受けを行う契約を締結する場合、つまり総額引受方式の場合は、特則という扱いになっているので（会六七九条）、当事者において必要とされる方式に従って社債契約を成立させればよい。

結局、会社法の社債は、民法の要物契約としての消費貸借および要式契約としての諾成的消費貸借（書面とする諾成的消費貸借）とは大きく異なり、社債契約は消費貸借の一種であるとはいえず、特殊な債権契約（無名契約）であると考えられる。⁽³⁸⁾ そして、分割払込が認められたり（会六七六条二二号、会社法施行規則一六二条一号）、額面未済発行・額面超過償還等も認められることなどからも、消費貸借とは異なる。⁽³⁹⁾ それ故、**事案Ⅲ**—①や**事案Ⅱ**—③（最高裁判決）と同様の考えとなる。

第三章 社債と利息制限法について

以前は、社債に対する利息制限法の適用の有無という論点が裁判で争われたものはみあたらなかったが、昭和二十九年一月二四日法務省民事甲第二六二五号民事甲第二六二五民事局長通達⁽⁴⁰⁾では、会社が社債を発行する場合に利息制限法の適用があるかという照会に対して、理由を付さずに「消極に解する」と回答していた。⁽⁴¹⁾ 旧商法の

もとは、債券売買説の立場から利息制限法の適用を否定していた⁽⁴²⁾。また、社債は必ずしも消費貸借とはいえないことから、社債権者の利益を犠牲にしてまで社債発行会社を保護する必要はないとする説があつた⁽⁴³⁾。

本稿第一章でみたように、各事案の裁判所の判断にあつても、金銭消費貸借と社債とを比較し、その違いを示しながらも、利息制限法の適用についても、特に、利息制限法の趣旨との比較と、社債発行の意義の点で利息制限法の適用を否定している⁽⁴⁴⁾⁽⁴⁵⁾。

まず第一点目の利息制限法の趣旨の点であるが、**事案Ⅲ—①**では、「債務者である社債発行会社が類型的に経済的弱者であるとは認められない」という指摘をしているが、**事案Ⅱ—③**などは、そうした表現は使わず、利息制限法の趣旨として「経済的弱者である債務者の窮状に乗じて不当な高利の貸付けが行われることを防止する」こととしている。この点、利息制限法一条は、資金の提供者である債権者や債務者の属性についての制限がない。しかも、昭和二九年利息制限法改正の説明によれば⁽⁴⁶⁾、消費金融を受ける経済的弱者を保護する目的をもつだけではなく、生産的投資目的をもつ金融である生産信用についてもこれを抑制する目的をもつとする⁽⁴⁷⁾。そのため利息制限法が消費資金のための債務者保護を目的とするものだけでなく、借手がつねに経済的弱者であるとは、庶民金融の実体から断定できないとする⁽⁴⁸⁾。むしろ、当時の法務省の立案趣旨では、消費者信用と生産信用とを明確に区別することが困難であるばかりではなく、債務者保護の目的も達しようとしている⁽⁴⁹⁾。そして、債務者が株式会社であつても、さらに株式会社以外の会社も社債を発行することができる会社法のもとでは（会二条二三号）、零細企業でも借主になり得ることに照らすと、社債発行会社が類型的に経済的弱者ではないとはいいい切れぬ⁽⁵⁰⁾。事案Ⅲ—①の指摘は疑問である。

さらに、特定融資枠契約に関する法律三条では、特定融資枠契約に係る手数料に対して、利息制限法三条及び六条の規定を適用しないとしている。これは、利息制限法が債務者の属性による区分を採用していないことを前

提としているものと理解される。⁽⁵¹⁾ 結局、利息制限法の趣旨は、借主がどのような者であったとしても、貸主がお金を貸して高金利を得る行為を規制するものとなりそうである。

ところで、第二点目の社債発行の意義という点であるが、**事案 I**—①以外の裁判所の判断においては、社債に利息制限法が適用されると解すると、円滑な資金調達が可能である恐れがあると判示している。この点、学説においても、社債は、一般消費者が投資家となり得る金融商品であつて、同法が想定する消費貸借契約とは経済実態が異なり、社債に利息制限法を適用することで発行会社の自由な資金調達は阻害する可能性がある⁽⁵²⁾。自由な社債発行を阻害してしまうと、会社法が達成しようとする目的を達成できない⁽⁵³⁾。また、実務においても、為替レートや株価指数などに連動してクーポンまたは償還金が決定するインデックス債の場合には、通常発行会社には、ヘッジその他の目的があり、インデックスが高騰して、多額の利息を支払わなければならないといった社債もあり、さまざまなタイプの社債が発行されている実務に鑑みると、利息制限法の適用を肯定することにより発行会社の自由な資金調達が阻害される可能性がある⁽⁵⁴⁾。

確かに、社債の実体としては社債管理者を設置しない社債発行が多いが、⁽⁵⁵⁾ そもそも会社法の社債は、その制度設計としては、単独で、あるいは少数の投資家を対象とするような制度設計が用意されているもの(例えば、会六七九条)、多数の投資家を前提に広く市場から資金を調達することを前提とするような制度設計が用意されている(例えば、会六七七条四項など)。そして、近時、契約上、社債権者に種々の権利を付与したり、あるいは利率・償還に関する特約を付与したりする等の形で、新しい形態の社債が開発されており、⁽⁵⁶⁾ 交換社債、他社株強制交換社債、永久債といった社債は、民法上の消費貸借としての性質を欠き、社債の多様化の結果、社債契約の法的性質を統一的に説明することが難しいのである。⁽⁵⁷⁾ こうした中で、社債の法的性質から、利息制限法の適用はできないし、すべきではないであろう。

おわりに

本稿では、社債に対する利息制限法の適用に関する近年の判例をもとに、社債の利息制限法の適用について検討してきた。社債の発行形態によっては、金銭消費貸借契約に近接することもあり得るが、社債契約の法的性質⁽⁵⁸⁾としては、特殊な無名契約であると考ええる。多くの研究者が社債契約の性質を苦慮しながら検討しているものの、資金調達手段の多様化へのニーズに向けて、会社法が社債の多様な商品が発行できるよう規定しているなかで⁽⁵⁹⁾（社債の商品性）、社債自体を一つの性質としてとらえることは難しい。そうしたことを考え合わせると、原則として、利息制限法は適用されないし、適用すべきではないと考える。

ただし、利息制限法の適用を完全に否定すると、利息制限法の潜脱につながりうる場合がある⁽⁶⁰⁾。その点、最高裁（**事案Ⅱ**—③）の指摘にもあるように、社債発行の実体が高利をふし社債の発行に仮託したものである場合、社債の発行の目的、募集事項の内容、その決定の経緯等に照らし、当該社債の発行が利息制限法の規制を潜脱することを企図して行われたものと認められるなどの「特段の事情」がある場合には、利息制限法が適用されるであらう。

最高裁などが示す「特段の事情」の適用範囲がやや狭いのではないかとこの指摘がある⁽⁶¹⁾。しかし、最高裁も、「……などの特段の事情」としていることからすると、例示的であると考えられる。この点、**事案Ⅲ**—②が、「社債権者である被控訴人が一方的に社債の発行条件を定めたなどの特段の事情はもちろんのこと、被控訴人が乙よりも優越的な地位にあったことをうかがわせる事情」と示すように、債権者と対等な交渉力を持たない者が、社債の形を用いた不当な高利の貸付けが行われる恐れがあるような場合には、最高裁の示す「特段の事情」に含めてもよいと思われる。

- (1) 五〇名以上への勧誘については有価証券の募集として、有価証券届出書の提出や有価証券報告書による継続開示といった開示規制が課せられる(金融商品取引法四条、五条など)。
- (2) 有価証券の私募には、取得勧誘を行う相手方が少数数である場合の少数人数私募(金融商品取引法二条三項二号ハ、金融商品取引法施行令一条の六、一条の七)と、取得勧誘を行う相手方が適格機関投資家のみを対象とした私募(金融商品取引法)に区分される。
- (3) 一人に対して社債を発行することも可能で、実例もあるという(神田秀樹『会社法〔第二四版〕』(弘文堂、二〇二二年)三五四頁)。
- (4) この評釈として、加藤新太郎「第六四回 利息制限法一条の社債への適用の有無」NBL一一九九号(二〇二一年)一二三頁以下、潘阿憲「社債への利息制限法一条の適用の可否」法学教室四八八号(二〇二一年)一四〇頁、中村信男「社債発行による資金調達と利息制限法の適用の有無」MONTHLY REPORT 一五〇号(二〇二一年)九頁以下、松嶋隆弘「社債と利息制限法の適用の有無」税理六四卷一〇号(二〇二一年)一一〇頁以下、黒野葉子「社債の利息に対する利息制限法の適用の有無」愛知学院大学論叢・法学研究六二卷三・四号(二〇二一年)三三三頁以下、永江亘「社債に対する利息制限法の適用」『会社判例百選〔第四版〕』(有斐閣、二〇二二年)二二七頁、月岡崇「社債への利息制限法の適用がはじめて否定された最高裁判例と実務への影響」ビジネス法務二二卷九号(二〇二一年)一一一頁以下、高橋陽一「令和元年度・令和二年度会社法関係重要判例の分析」(Ⅶ・完)「商事法務二二七七号(二〇二一年)四七〇頁以下、土井文美「社債と利息制限法一条の適用の有無」ジュリスト一五六四号(二〇二一年)一〇二頁以下、今井克典「社債と利息制限法一条の適用の有無」民商法雑誌一五七卷六号(二〇二二年)一一一四頁以下、小出篤「社債と利息制限法」『令和三年度重要判例解説(ジュリスト臨時増刊一五七〇号)』(二〇二二年)九四〇頁以下、大久保拓也・埴原啓正「社債に対する利息制限法の適用の可否と特段の事情」税務事例五四卷五号(二〇二二年)六五頁、遠藤元一「社債への利息制限法一条の適用の可否」金融・商事判例一六四五号(二〇二二年)八頁以下。

なお、松中学「会社法・金融商品取引法」法律時報九三卷一三号(二〇二二年)一一一〜一二二頁。

- (5) この評釈として、石毛和夫「社債の償還に際して利息の支払が約定された場合と利息制限法の適否(消極)」銀

- 行法務二一第八四八号(二〇一九年)七〇頁、宮崎太郎「社債の利息と利息制限法」金融法務事情二二二六号(二〇一九年)四八〜四九頁、弥永真生「会社法判例速報 東京地判令和元年六月一三日」ジュリスト一五四〇号(二〇二〇年)二〜三頁、森まどか「利息制限法の社債への適用」『令和元年度重要判例解説(臨増ジュリスト一五四四号)』(二〇二〇年)一〇四頁以下、田澤元章「社債への利息制限法適用の有無」法学教室四七六号(二〇二〇年)一三〇頁、松中学「社債と利息制限法の適用の有無」『私法判例リマックス(二〇二〇下)』六一号(二〇二〇年)九八頁以下。
- (6) この評釈として、神吉正三「社債の利息に利息制限法の適用を否定した第一審判決の結論が控訴審で維持された事例」法律のひろば七三巻一号(二〇二〇年)六二頁、黒野葉子「社債の利息に対する利息制限法の適用の有無」『新・判例解説 Watch』(法増刊速報判例解説 vol.28)(二〇二一年)一五一頁以下、大野洋人「利付社債につき利息制限法の適用を否定した第一審判決が控訴審においても是認された事例」税務事例五三巻二号(二〇二一年)六四頁以下。
- (7) 事案Ⅱ①は、「一般論として社債と金銭消費貸借契約とは法的性質を異にし、社債に利息制限法を適用すべき事情があるということもできない」としているから、おそらく「特段の事情」を考慮する余地はないものと考ええる。
- (8) 相澤哲・葉玉匡美「社債」商事法務一七五一号(二〇〇五年)一三頁。
- (9) 青木徹二『会社法論』(一九〇八年)五九二頁、松波仁一郎『日本会社法』(有斐閣、一九二〇年)一三八五頁、片山義勝『株式会社法論』(中央大学、一九一六年)九一二〜九一三頁、同『会社法原論(第五版)』(中央大学、一九一七年)五六〇〜五六二頁。
- (10) 岡野敬次郎「債券発行の法律上の性質を論ず」法学新報二二巻四号(一九一一年)二七四頁、板橋菊松「別講社債法釋義」『社債法十講』(清水書店、一九二六年)二〇頁、同『社債法論攷』(神田書院、一九二九年)四七〜四八頁、同「社債の発行及び社債に関する基本的研究」武藤和夫編『藤井学長還暦記念 法政の諸問題』(有斐閣、一九五二年)三三一頁、石井照久「社債法」(勁草書房、一九四九年)二〇〜二二頁、實方正雄『改訂会社法學Ⅱ』(有斐閣、一九五四年)三八七頁、竹田省「社債発行の法律関係」民商法雑誌二巻二号(一九三五年)〔竹田省「商法の理論と解釈」(一九五九年)所収・二二〇〜二二二頁〕、石井照久「新株・社債の発行」石井照久・堀内仁ほか『企業

- 資金 経営法学全集 8」(ダイヤモンド社、一九六五年) 七四～七五頁、野津務『新版商法講義(会社法)』(中央大学生活協同組合出版局、一九七四年) 三四二頁、同『新版会社法要論(下巻)』(中央大学生活協同組合出版局、一九七五年) 七三頁。
- (11) 烏賀陽然良『会社法』(弘文堂書房、一九三六年) 一三六頁、伊澤孝平『註解新会社法』(法文社、一九五〇年) 五三三頁、服部榮三『会社法提要』(ミネルヴァ書房、一九五四年) 二五八頁、同『三訂会社法原理』(ミネルヴァ書房、一九七〇年) 一一八頁、田中誠二『三全訂会社法詳論(下巻)』(勤草書房、一九九四年) 一〇一七頁。
- (12) 松本丞治『日本会社法論(第四版)』(巖松堂、一九三二年) 三五二頁、小町谷操三『商法講義 卷一総則・会社』(一九四八年) 三二六頁、田中耕太郎『改訂会社法概論下巻』(岩波書店、一九五五年) 四四八～四四九頁、西原寛一『会社法(商法講義Ⅱ) 第二版』(岩波書店、一九六九年) 一七〇頁、鴻常夫『社債発行の法理』(一九七四年) 八三頁〔社債法の諸問題Ⅰ〕(有斐閣、一九八七年) 所収、鈴木竹雄・竹内昭夫『法律学全集二八 会社法』(有斐閣、一九八一年) 三六八頁、北沢正啓『会社法(第五版)』(青林書院、一九九八年) 六一六頁、服部榮三編『基本法コンメンタール(第六版)』(一九九八年) 一七七頁〔細田淑充〕。同旨、永井壽吉『社債法の研究(附論) 信託法に就いて』(司法省調査課、出版年不明) 二九～三三頁。
- (13) 津田利治『会社法の大意(下)』(慶應通信、一九六六年) 五一三～五一四頁、宮島司『会社法概説(第三版補正二版)』(弘文堂、二〇〇四年) 四三〇～四三一頁。
- (14) 竹田省『社債発行の法律関係』民商法雑誌 卷二号(一九三五年)〔竹田省『商法の理論と解釈』(一九五九年) 所収・二二〇頁〕、石井照久『社債法』・前掲注(10) 一八頁。
- (15) 鴻常夫・四宮和夫『社債法・信託法(法律学全集三三三)』(有斐閣、一九七四年) 一五頁以下、鴻常夫『社債法の諸問題Ⅰ』(有斐閣、一九八七年) 九四頁以下〔社債発行の性質〕『商法の争点』。
- (16) 服部榮三『会社法提要』・前掲注(11) 二五八頁、鴻常夫・四宮和夫『社債法・信託法(法律学全集三三三)』・前掲注(15) 一八頁、鴻常夫『社債法の諸問題Ⅰ』・前掲注(15) 九四頁以下〔社債発行の性質〕『商法の争点』、北沢正啓『会社法(第五版)』(青林書院、一九九八年) 六一六頁。
- (17) 石井照久『新株・社債の発行』石照久・堀内仁ほか『経営法学全集 8』・前掲注(10) 七四頁。

- (18) 石井昭久「新株・社債の発行」石昭久・堀内仁ほか『経営法学全集8』・前掲注(10)七四頁、田中誠二『三全訂会社法詳論(下巻)』・前掲注(11)一〇一七頁。
- (19) 相澤哲・葉玉匡美・前掲注(8)一三頁。なお、野村修也「新会社法における社債制度」ジュリスト一二九五号(二〇〇五年)一一九頁。
- (20) 江頭憲治郎『株式会社法(第八版)』(有斐閣、二〇二二年)七四九頁。
- (21) 淺木慎一『商法学通論Ⅷ』(信山社、二〇一五年)二七八頁。
- (22) 神田秀樹『会社法(第二四版)』・前掲注(3)三五四頁。同旨、本多正樹「会社法上の社債の定義をめぐる諸問題(上)」商事法務一七八一号(二〇〇六年)二〇頁。なお、「金商法において金融商品たる社債として規制するのになさわしい会社の債務が「社債」であると考えることが相当であろう。」としている(稲葉威雄『会社法の解明』(中央経済社、二〇一〇年)六五二頁)。また、「社債は会社の債務の一類型に過ぎず、一般的な会社法制の一環として定めなければならないものではない。」としている(同「会社法と金融商品取引法の交錯とその調整」ビジネス法務二〇一一年一〇月号一〇〇頁)。
- (23) 黒沼悦郎『会社法(第二版)』(商事法務、二〇二〇年)二八八頁。
- (24) 江頭憲治郎編『会社法コンメンタール16「社債」』(商事法務、二〇一〇年)二二頁(今井克典)。
- (25) 江頭憲治郎『株式会社法(第八版)』・前掲注(20)七五〇頁注(10)、神吉正三・法律のひろば七三卷一一号・前掲注(6)六四頁、神吉正三「社債の利息に対する利息制限法の適用の可否―東京地判令和元・六・一三金判一五七三号三四頁を題材として」龍法五三卷一号(二〇二〇年)四五頁。
- (26) 橋本円『社債法(第二版)』(商事法務、二〇二二年)二三頁。ただし、会社が償還(及び利息の支払)に係る債務を負担する点においてのみ消費貸借契約に類似するとする。
- (27) 社債契約の性質は、諾成・双務契約であるとする(泉田栄一『会社法論』(信山社、二〇〇九年七月)六九〇頁注(16))。
- (28) 平野裕之『債権各論I―契約法』(日本評論社、二〇一八年)二二二頁。
- (29) 中田裕康『契約法(新版)』(有斐閣、二〇二二年)三四九頁。

- (30) 平野裕之『債権各論Ⅰ—契約法』・前掲注(28)二一六頁、鎌田薫・潮見佳男・渡辺達徳編『新基本法コンメンタール 債券2』(日本評論社、二〇二〇年)一六三頁(川地宏行)。
- (31) 河上正二『債権法講義「各論」—27 消費貸借』法学セミナー七六五号(二〇一八年)八二頁、鎌田薫・潮見佳男・渡辺達徳編『新基本法コンメンタール 債券2』・前掲注(30)一六三頁(川地宏行)、松岡久和・松元恒雄・鹿野菜穂子・中井康之編『改正債権法コンメンタール』(法律文化社、二〇二二年)八〇一頁(小野秀誠)、中田裕康『契約法(新版)』・前掲注(29)三五〇頁。
- (32) 江頭憲治郎『株式会社法(第八版)』・前掲注(20)八四四頁。なお、この「法定事項を記載した書面」は、旧商法のとときの社債申込書とは、異なる。社債申込書は、社債発行の社債申込主義のもと、公衆保護の見地から強行法的に要求され、その方式によらない申込は、無効とされていた(上柳克郎・鴻常夫・竹内昭夫編『新版 注釈会社法(10) 社債(1)』(有斐閣、二〇〇〇年)五三頁(上田宏))。
- (33) 江頭憲治郎・門口正人編集代表『会社法体系 株式・新株予約権・社債(第二卷)』(青林書店、二〇〇八年)三九一頁。ただし、申込みの意思表示それ自体は、書面によってなされることが求められるわけではないとする(江頭憲治郎編『会社法コンメンタール16—社債』・前掲注(24)四六頁(今井))。
- (34) 相澤哲編著『立法担当者による新・会社法の解説』(商事法務、二〇〇六年)一七二頁、相澤哲・葉玉匡美・郡谷大輔『論点解説 新・会社法』(商事法務、二〇〇六年)六二三頁。
- (35) 社債の発行手続が書面によることなく行われることはないとする(神吉正三・法律のひろば七三卷一—号・前掲注(6)六四頁、同・龍法五三卷一—号・前掲注(25)一五頁)。
- (36) 平野裕之『債権各論Ⅰ—契約法』・前掲注(28)二一三頁、潮見佳男『新契約各論Ⅰ』(信山社、二〇二二年)二四二頁。なお、書面によらない諾成的消費貸借契約の効力は認められないと解すべきとする(中田裕康『契約法(新版)』・前掲注(29)三五五頁)。
- (37) 筒井健夫・村松秀樹編著『一問一答 民法(債権関係) 改正』(商事法務、二〇二〇年)二九三頁、潮見佳男『新契約各論Ⅰ』・(36)二四五頁、中田裕康・前掲注(29)『契約法(新版)』(有斐閣、二〇二一年)三五六頁。
- (38) 宮島司『会社法』(弘文堂、二〇二〇年)二二八頁。

- (39) なお、「社債契約が消費貸借とその法的性質が異なるとされてきた根拠の多くは、金融実務と民法（債権法）の改正を踏まえれば、現時点では根拠を欠くこととなる。」とする（神吉・龍法五三卷一号・前掲注(25)一七頁）。
- (40) 法務省民事局『登記関係先例集下』（帝国判例法規出版社、一九五五年）二五〇三～二五〇四頁。
- (41) なお、「法務省、「利益参加社債」の発行につき、近く回答か」商事法務一六七号（一九六〇年）二〇頁、吉田昂「商法の一部改正法案における転換社債の転換に関する規定と中間配当（下）」商事法務六五〇号（一九七三年）八頁参照のこと。
- (42) 馬瀬文夫「利息制限法適用の範囲」判例タイムズ五五号（一九五六年）七頁、森泉章『判例利息制限法（増補）』（一粒社、一九八二年）三五頁。
- (43) 泉田栄一『会社法論』（信山社、二〇〇九年）六八七頁。
- (44) 以前の学説では、理由を示されていないが当然のように適用を肯定していた（鴻常夫『社債法』（有斐閣、一九七四年）一四四頁注(2)。上柳・鴻・竹内編『新版 注釈会社法（10）社債（1）』・前掲注(32)五九頁（上田宏）、同『新版 注釈会社法（10）社債（1）』九二頁（蓮井良憲））。
- (45) 事案Ⅰ—①は、社債一般に利息制限法の適用があるか別として、本件は適用がある、という。
- (46) 法務省民事局「利息制限法及びその説明」公證第四号（日本公証人連合会、一九五七年）七五頁。
- (47) 森泉章『判例利息制限法（増補）』・前掲注(42)一六頁、遠藤博・倉田卓次・山口和男『逐条民法特別法講座（第六卷）』（ぎょうせい、一九八六年）二〇二、二二三頁。
- (48) 森泉章『判例利息制限法（増補）』・前掲注(42)一六頁。
- (49) 法務省民事局「利息制限法及びその説明」公證第四号・前掲注(46)七五頁。
- (50) 森まどか「利息制限法の社債への適用」・前掲注(5)一〇五頁。
- (51) 松中学・「社債と利息制限法の適用の有無」前掲注(5)一〇〇頁。なお、澤飯敦・出原正弘「資本市場及び金融業の基盤強化のための金融商品取引法島の一部を改正する法律の概要」商事法務一九三五号（二〇一一年）八頁参照。
- (52) 大江忠『要件事実会社法（3）』（商事法務、二〇一三年）二七九頁。
- (53) 松中学・「社債と利息制限法の適用の有無」前掲注(5)一〇一頁。なお、「利息制限法を適用してしまつと、会社

が多様な社債を発行して資金調達を行う可能性が狭められ、会社にとってのメリットも失ってしまう。」とする（江頭憲治郎編『会社法コンメンタール16』・前掲注(24)三三七～三三八頁（飯屋広郷））。

(54) 長島・大野・常松法律事務所編『アドバンス新会社法（第三版）』（商事法務、二〇一〇年）六二八頁。なお、「中小企業の資金調達手段としては近年ますますその重要性が増してきている。このような社債の機能を利息制限法により阻害することは好ましいとはいえない。」とする（土井文美・前掲注(4)一〇三頁）。

(55) 竹林俊憲『一問一答令和元年改正会社法』（商事法務、二〇二〇年）一六三～一六四頁。

(56) 江頭憲治郎・『株式会社法（第八版）』・前掲注(20)七五一頁注(12)。

(57) 神吉正三・法律のひろば七三卷一―号・前掲注(6)六四～六五頁。

(58) 大野洋人・前掲注(6)六八頁。

(59) 久保田安彦「社債という金融商品と会社法・金融商品取引法―ビジネス法務二〇一〇年四月号五〇頁。

(60) 森まどか・前掲注(5)一〇五頁、潘阿憲・前掲注(4)一四〇頁。

(61) 遠藤元一・前掲注(5)一二頁。

(62) 田澤元章・前掲注(5)一三〇頁、潘阿憲・前掲注(4)一四〇頁、大野洋人・前掲注(6)六八頁。