



0025629-000

599-467

社債の実際知識

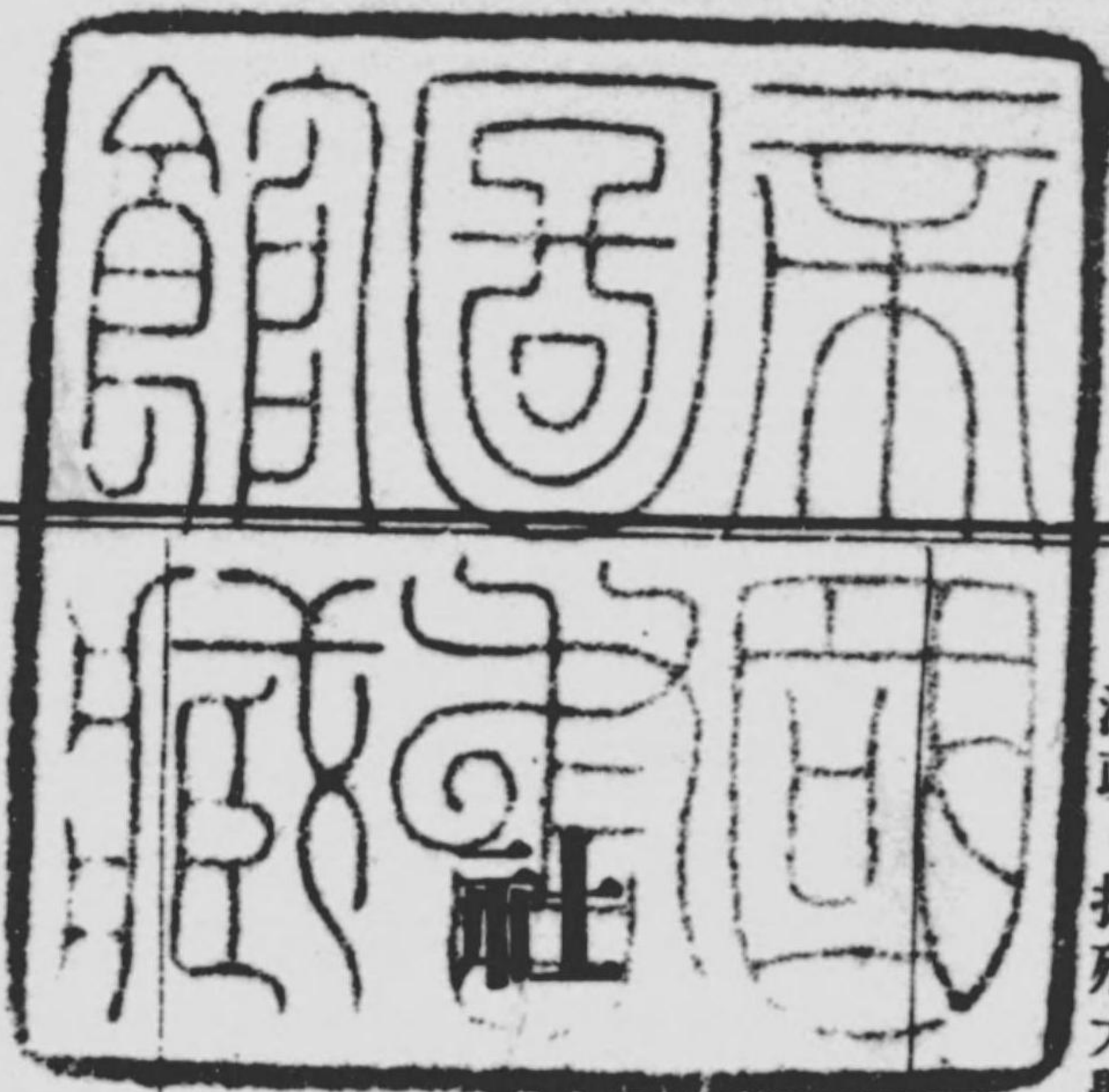
板橋菊松・著

千倉書房

昭和9

ADF

343



社債制度調査會々長
法政・拓殖大學講師

板橋菊松著

債の實際知識

東京・千倉書房版



599-467

序 文

我が財界の進展と共に、事業界も頓に勃興して、社債の發行は年一年と激増して來た、随つて社債に投資する者また年一年と加速度的に増加して、我が社債市場は今や空前の繁榮を見るに至つた。

併し一般には、未だ社債の實際知識が、能く普及して居ないので、時々社債を繞つて、種々なる問題が起り、關係者を困らせて居るやうである。此秋に當り、懇切に且つ實際的に、社債の全班に亘つて解説した本書を、公けにする運びとなつたのは、誠に機宜に適した事である。

私は、我國に於ける會社の經營者は固より、一般の公衆も本書に依つて、社債

序
の實際知識を修得し、各自の利益を擁護すると共に、更に進んで、社債界の改善
發達に協力されんことを望んで已まない。

文
昭和九年十一月

日本興業銀行總裁

結城豊太郎

序文

近時事業界の進展に伴ひ、事業資金の需要頓に増加し、多くは之を社債に求む
るが爲に、社債の發行亦漸く股販ならんとす。

社債に短期社債あり、長期社債あり、無擔保社債あり、擔保附社債あり。我國
社債の實情は、短期社債より長期社債に、無擔保社債より擔保附社債に漸次遷移
せんとする傾向にあり。是れ洵に社債の常道を指示するものにして、以て社債の
健全なる發達を庶幾するに足れりと謂ふべし。曩にオープン・エンド・モアゲージ
制度の移入せられて、昭和八年七月一日より其の施行を見るに至りたるは、社債
制度發達史上、特筆大書すべき出來事にして、事業界の進展に資するところ尠少
に非ず。慶すべき也。

序文

然れども我國の社債制度は、未だ以て時代の進運に追隨呼應するに至らず。商法第二編第四章中、社債の一節の如きは、幾多の不備を包蔵して新施設に伴ひ難く、擔保附社債信託法の如きも、多大の缺陷を露呈して舊立法の域を脱せず。社債法規改正の議の熾なる、亦偶然ならずと謂ふべし。只社債の事たる、極めて複雑微妙にして、その關係の廣汎に、その影響の深重なる、測り知るべからざるもあり。制度改正の事の、至難にして、その進歩の遅々たる、亦已むを得ざるに出づる乎。

板橋菊松君は夙に社債及び信託の研究に従事し、造詣頗る遠く、屢々社債の整理に膺りて、克く其實際に通曉す。頃者、研究者察するところを蒐めて一書を書し、序を余に乞ふ。思ふに此の書、自ら他と撰を異にするありて、社債の發達に

貢献し、社債制度の改善に裨益するところ多からん。以て江湖に薦むるに足る。一言序と爲す。

昭和九年十一月

三井信託株式會社
取締役會長

米 山 梅 吉

序 言

先年、私が司法省から英米に於ける社債制度と信託制度の取調べを委嘱されて英國に滞留中、A. F. Topham 先生を始め、其他の先輩大家から親しく指導を受けて蒐集した社債研究資料は、何うやら豫定の通り稿本としては纏めることが出来たけれど、未だ吾意に満たざる所があつて、之を公表する事を躊躇して居る。然るに、近年我國の社債界は頓に著しき活況を呈し、延いては各方面に於ても社債の重要性を認識して、今更の如くに社債の實際知識を欲求するに至つた。此秋偶々畏友小汀利得兄の激勵に依つて、私の宿願である我國の會社法(社債篇)と擔保附社債信託法を綜合統一した社債法の理論を經とし、社債市場の實際を緯として起稿した本書「社債の實際知識」を、不取敢、茲に出版するの運びとなつた。

序

言

從來、社債に關する參考書とし謂へば、全く經濟的のものか又法律的のものかに限られ、殊に法律的の主なるものは、例の會社法(社債篇)に偏したものでなければ、擔保附社債信託法に偏したものである。此間に現れた本書は、御覽の通りの微々たる一小冊子ではあるが、何等か別の新しい且つ大なる使命を有つたものとして、愛讀を賜らば幸甚である。

終りに、御懇篤なる序文を賜つた結城米山の兩先輩と、小汀兄の格別なる御好意に對して、謹んで厚く感謝の意を表して置く。

昭和九年秋十月

北鎌倉・壽徳庵山莊にて

著

者

しるす

社債の實際知識 目次

序文	結城豊太郎	一
序文	米山梅吉	三
序言		七
第一章 社債の始まり		一七
第二章 社債の概念		一九
目		
第一節 社債即ち社債券		一九
第二節 社債と株券との比較		二三
次		
第三章 社債の分類		三三

目次

第一節 普通社債と特別社債	二二
第二節 無擔保社債と擔保附社債	二四
第三節 短期社債と長期社債	二六
第四節 無記名社債と記名社債	二七

第四章 社債の擔保

第一節 一般擔保と財團擔保	二九
第二節 オープン・エンド・モァゲージ	三〇
第三節 擔保物の追加と變更	三一

第五章 受託會社

第一節 受託會社の意義	三二
第二節 受託會社と信託證書	三三

目次

第三節 受託會社の權能	三六
-------------	----

第六章 社債の發行

第一節 社債の發行と株主總會の決議	三七
第二節 發行要項と發行價額	三八
第三節 社債總額の制限	三九
第四節 募集の手續と其の方法	四〇
第五節 所謂引受會社(所謂引受銀行)	四一
第六節 米國のアンダーライター	四二

第七章 社債の引受

第一節 應募申込	四三
第二節 募入決定	四四

第三節 社債金の拂込と社債券の交付……………八四

第四節 社債原簿……………九〇

第五節 登記手續……………九三

第八章 社債の償還……………九六

第一節 償還の方法及び期限……………九六

第二節 抽籤懈怠と其の對策……………一〇〇

第三節 償還の不履行……………一〇五

第九章 社債の利拂……………一〇八

第一節 利拂の方法及び期限……………一〇八

第二節 利息引下と大藏省の見解……………一一〇

第十章 社債権者集會……………一一四

第一節 招集者と招集手續……………一二四

第二節 普通決議事項と特別決議事項……………一二七

第三節 議長選舉に對する誤解……………一三〇

第四節 議案と決議の方法……………一三三

第五節 決議録と決議の執行……………一三六

第六節 社債権者の代表者……………一三九

第十一章 社債の整理……………一四五

第一節 大阪アルカリ社債……………一三五

第二節 上毛モスリン社債……………一四三

第三節 日本製麻社債……………一五三

第四節 星製藥社債……………一五七

第五節 大正製糖社債……………一六六

第六節 後藤毛織社債……………一七七

第七節 川崎造船所社債……………一八七

第八節 東洋モスリン社債……………一九七

第九節 琴平參宮電鐵社債……………二〇七

第十節 箱根土地社債……………二一七

第十一節 櫻麥酒社債……………二二七

第十二節 鹽水港製糖社債……………二三七

第十二章 英米の社債……………二四六

第一節 英國の社債便覽……………二四六

第二節 米國の社債便覽……………二五二

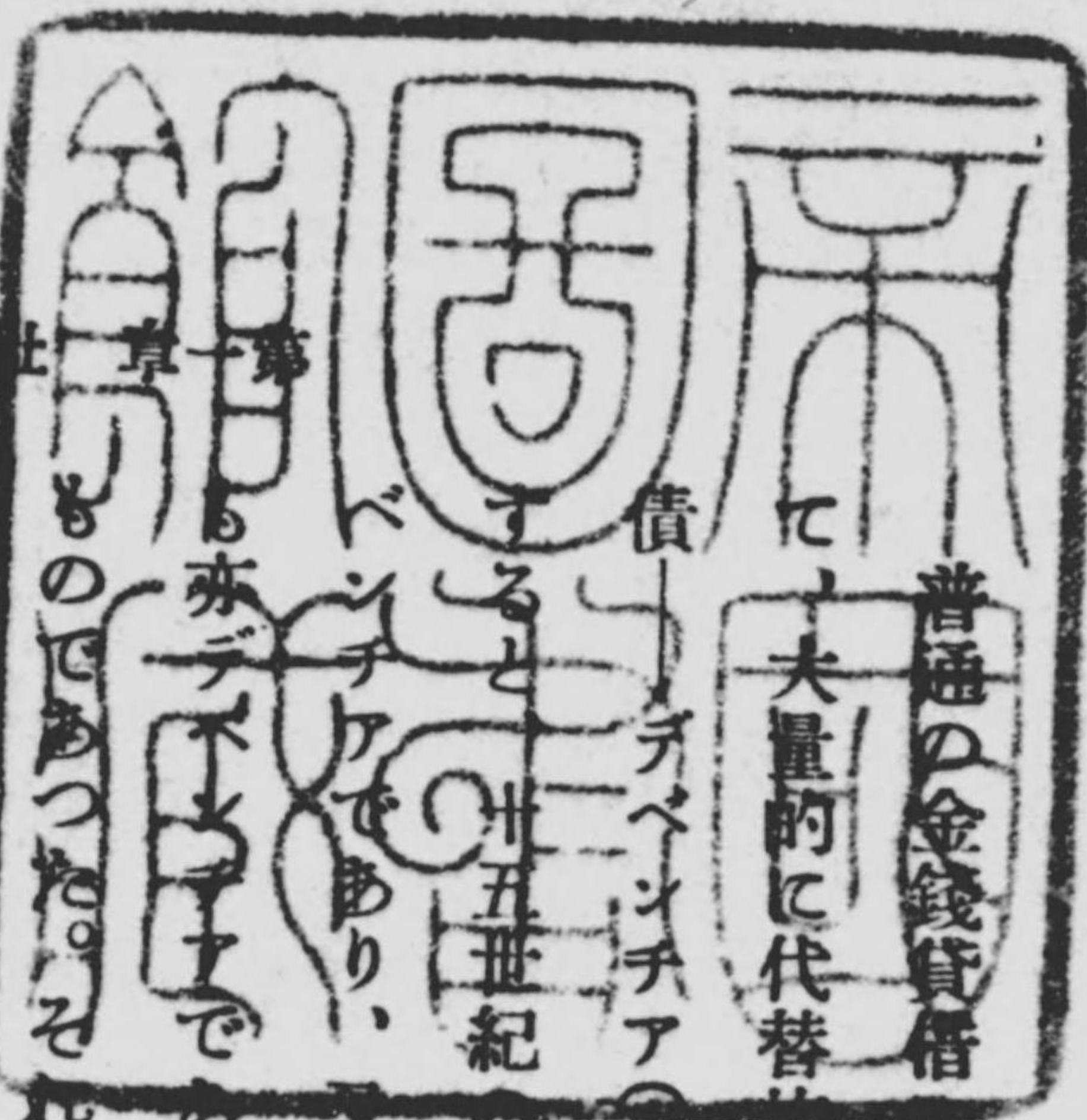
附錄

一、商法・株式會社法(社債篇)……………二六一

二、擔保附社債信託法……………二八三

三、擔保附社債信託法施行細則……………三〇四

第一章 社債の始まり



社債の始まり

普通の金銭貸借に使用した所謂借用證文が、會社財政の都合に依り、漸次流通性を帯びて、大量的に代替的證券として發行された、是が社債なるものゝ始まりである。英國の社債「デベンチア」(Debenture)も、昔は矢張り一種の借用證文に過ぎなかつた。文献に徴すると、十五世紀の初め頃ヘンリー五世が、先帝の負債確認の爲めに交付された證文も「デベンチア」であり、又其の部下に屬する兵士、其の他に手當や俸給の代りに交付された證書も亦「デベンチア」であつた。此頃のデベンチアは丁度社債と手形と小切手の合體したやうなものであつた。それが後年主として會社にのみ利用せられ、遂に會社の負債確認の證券——有價證券と化して了つた。

我國に於て社債を公けに認めたのは、明治十四年の頃、司法省に法律顧問として傭聘されて居つた獨逸の法律學者ヘルマン・ロースレル(Herman Rosler)が起稿した商法草案で

あつた。同草案の中に、初めて「會社」の「負債證券」と云ふ文字を使つたのを、同二十三年の三月に制定された舊商法が、特に「債券」と改めて採用してから、不十分ながら社債なるものを認むるに至つた。併し當時は法律の條文にまで「會社資本ノ増加ハ株券ノ金額ヲ増シ又ハ新株券若クハ債券ヲ發行シテ之ヲ爲シ」云々と書いて、社債の發行は、會社の資本増加の一方法であるかの如くに誤解されて居つた。が、之を經濟的に觀ると、兎も角社債は會社が其の資金調達の一方法として、發行する有價證券であると云ふ事だけは認識されて居つた様である。爾來、幾たびか改正又改正があつて、同三十二年の三月に現行商法の社債篇が公布されたが、我國の社債としては同二十三年の五六月に發行された大阪鐵道會社の社債(總額貳拾六萬八千五百圓)が抑々の始まりであらう。

擔保附社債は擔保附社債信託法が制定された直後——明治三十九年の一月に發行された北海道炭礦汽船會社の社債(英貨壹百萬磅)が始まりである。此の社債に稍々遅れて關西鐵道會社の社債(英貨壹百萬磅)が發行された。孰れも我國の擔保附社債の歴史を飾る双璧である(日本興業銀行『本邦社債略史』及び栗栖氏『最近の起債問題』參照)。

第二章 社債の概念

第一節 社債即ち社債券

社債は其の文字が示す通り會社の債務であることは勿論であるが、併し會社の普通一般の債務とは全然其の趣きを異にする、即ち社債は會社が其の資金調達の一方法として發行する特殊の有價證券である。抑々會社の資金調達の方法としては、資本を増加することもあり、別に資金を借入れることもあつて、各社各様、必ずしも一定して居らない。然れども會社の資本を増加する事は、現在の株の配當に影響する所大である爲めに、輕々しく考へられないし、別に資金を借入れる事も、特定の金融機關では自然其の總額に制限があつて、然んなに多額を思ふやうに融通して呉れるものではない。そこで、會社の最も便利なる資金調達の一方法として、社債を發行する事が案出されたのである。斯う云ふ社債であ

ればこそ、會社の普通一般の債務とは全然其の趣きを異にして居るので、茲に社債と普通一般の債務とが、兩々互ひに分野を守つて、對立し得られる特徴がある譯である。

會社が社債を發行する事は社債券を發行すると云ふ事である。社債には社債券が附き物であつて、社債券を離れて社債はない。否、社債それ自體が社債券である。例へば、會社が五百萬圓の資金調達を必要とする時に、五百萬圓の社債を發行すると云ふ事は、即ち五百萬圓の社債券を發行すると云ふ意味であつて、詰り會社は社債券と稱する特殊の有價證券を發行して賣出すのである。此の社債券と稱する特殊の有價證券こそ、會社が其の券面記載の債務を辨済することを確認した一種の團體的證券であつて、無記名式を原則とし、自由に轉讓流通することを眼目として居る。尤も例外として認められる記名社債は、大概半固定資産として所有する投資家の掌中に收まつて居つて、市場に出るものには至つて少い。が、社債を實質的に觀察すると、社債は明かに會社の普通一般の債務とは違つたもので、社債即ち社債券であると言ひ得られるけれど、唯だ法律語としての社債は時には社債權を意味し、時には社債務を意味する。殊に、會社の貸借對照表に「社債壹千萬圓」と記載

しある時は、其の會社の債務總額が壹千萬圓あるやうに想はれるが、會社の債務は獨り社債ばかりでなく、普通一般の借入金も亦當然會社の債務であるから、社債を漫然社債債務など、解釋することは宜しくない。故に「社債壹千萬圓」は、其の會社が發行した社債券の現存高が、壹千萬圓ある事を表示したものと解するのが、一般の通念に適つて居る。因みに我が社債法の適用される會社は、特に株式會社と株式合資會社の二種に限られて居る。

第二節 社債と株券との比較

斯の如く一般の通念としての社債は即ち社債券と云ふ特殊の有價證券そのものである。が、此の有價證券は彼の株券の如き有價證券とは事變り、特に確定利息附の利殖證券として重寶がられる。と云ふのは、株券は會社収益の多少に依つて其の配當に増減あるばかりでなく、時には配當どころか拂込元本まで喰ひ込まれて反古同然に成つて了ふ。是に反して社債券は特に確定利息附の利殖證券と呼ばれるだけに、會社の収益如何に拘らず毎年一定の利息が支拂はれる。例へば、初めに利率年六分と決められたならば——會社の株券に

對する配當が有らうと無からうと——毎年必ず六分の利息が支拂はれるので、手堅い利殖の爲めの投資物として歓迎される。尤も近年會社の金融不如意が原因と成つて、社債の利息引下が相踵いで行はれ、前述の如き利殖證券としての價値を危く疑はれんとして居る。併しながら、社債の利息引下は例外中の例外であつて、それも社債所有者(社債権者)の承諾を得た上の事である。斯かる異例が偶々發生したれば、直ちに社債が確定利息附の利殖證券としての價値が傷けられたことにはならない。之を要するに、社債は會社側から言へば資金調達の證券に相違ないが、之を引受ける投資家側から言へば、矢張り確定利息附の利殖證券である。

第三章 社債の分類

社債の分類も之を米國式に觀點を異にして區別したならば、極く内輪に見ても數十種の多きに上るであらう。が、茲には我國に於ける最も一般的の分類のみを掲げて置かう。

第一節 普通社債と特別社債

普通社債は普通會社が會社法(社債篇)又は擔保附社債信託法に基き發行する社債であつて、我が社債の大多數は此の普通社債に屬する。尤も南滿洲鐵道株式會社の社債は別に南滿洲鐵道株式會社に關する勅令に依り、各電氣事業會社の社債は別に電氣事業法に依り、各鐵道會社の社債は別に地方鐵道法に依つて、それ〴〵特例が認められて居るけれど、矢張り普通社債として取扱つて好いと思ふ。

特別社債は特殊銀行又は特殊會社が特別法令に基き發行する社債であつて、日本興業銀行の興業債券、日本勸業銀行の勸業債券、北海道拓殖銀行の北海道拓殖債券、朝鮮殖産銀行の朝鮮殖産債券、東京府農工銀行を始め各農工銀行の農工債券、それに東洋拓殖株式會社の東洋拓殖債券とか云つた所謂特殊債券である。右の内、東洋拓殖債券を除いた以外の特殊債券は、何れも特殊銀行の發行に係るものであるから、一般に銀行債券と呼ばれて居る。日本銀行調査局の『公債社債並株式調』などに謂ふ所の銀行債券も、即ち此の銀行債券

の事である。

第二節 無擔保社債と擔保附社債

無擔保社債は擔保の附かない社債である。普通の借用證文が社債化した初期の形態が此の無擔保社債の中に多分に残つて居る。我國でも社債は先づ無擔保社債から始まつて、然る後に擔保附社債に及んだのは事實である。處が、現在英米の社債界では擔保附社債を以て原則とし、無擔保社債は稀に發行されるに過ぎない。が、英國で謂ふ債券(Bonds)又は米國で謂ふデベントア(Debentures)は、共に無擔保社債を意味する。米國版の著書に往安セキュアド・ボンド(Unsecured Bonds)と云ふやうな字句を使つたのを見受けるけれど、米國では社債の大部分がセキュアド・ボンド(Secured Bonds)であつて、何等かの方法に依つて社債の元利支拂を保證して居る。併し保證社債は何處までも保證社債であつて、擔保附社債とは自ら其の趣きを異にする。殊に無擔保社債は我國では會社法(社債篇)に基きて發行せられ、肝腎の社債権者集會の制度すらも未だ公認されて居らないから不便を感じ

ずること多大である。

擔保附社債は特に元利支拂を確保する爲めに擔保の附いた社債であつて、英國のモーゲージ・デベントア(Mortgage Debentures)、米國のモーゲージ・ボンド(Mortgage Bonds)など、孰れも我國の擔保附社債に該當するものであるが、我國では擔保附社債に對して擔保附社債信託法並に擔保附社債信託法施行細則と云ふやうな特別法令まで制定せられ、無擔保社債に比べると實際用意周到の見るべきものがある。唯だ前掲の法令が立法者の社債に對する認識充分でなかつた時代の産物だけに、かなりの不備缺陷あることは免がれないが例の社債権者集會の制度も兎に角擔保附社債に對しては夙に採用されて居つて、今日迄に相當の効果を擧げて居る。尤も擔保附社債でも時々故障が起つて、其の元利金が満足に支拂はれないこと無きにしても非ずであるが、之を無擔保社債に比較すると擔保の附いて居るだけが確かに有利であると言へよう。それ故、我國の社債界に於ても今後は漸次擔保附社債を中心として不良社債を一掃せんとする傾向著しいものがある。

第三節 短期社債と長期社債

社債の償還期には長短がある。其の短いのを短期社債と云ひ、長いのを長期社債と呼んで居る。が、償還期の長短も國に依つて標準とする所を異にし、我國の短期社債必ずしも英米に於けるそれと同一のものではない。現在、我國では償還期の七ヶ年以内の社債までを短期社債と謂ふて居る。斯種の短期社債は大概發行日から二ヶ年据置き其の後五ヶ年で償還される。日本興業銀行が時として僅かに一ヶ年の短期興業債券を發行することもあるが、其他の事業會社でも亦資金調達の都合に依つては、一ヶ年乃至三ヶ年の短期社債を發行する事もある。米國に於てノート(Notes)と稱して居るのは、矢張り長くて三ヶ年以内の短期社債である。

我國で謂ふ長期社債は、先づ償還期が十ヶ年以上に亘るもので、前述の如く七ヶ年以内のものを短期社債とすれば、八ヶ年以上のものは當然長期社債である。唯だ實際に於て、八ヶ年と云ふものは殆んど稀有であつて、十ヶ年程度のものが最も多數を占めて居る。英

米に於て長期社債と稱する社債の償還期は三十ヶ年、或は五十ヶ年、或はそれ以上長いもので、それだけに社債に對する一般投資家の信用が厚い譯である。我國の社債はまだそれ程の信用を繋ぐことが出来ない。併し社債としては、成るべく長期であるのが社債本來の使命を全うする所以である。

第四節 無記名社債と記名社債

社債は原則として無記名式である。随つて何處でも無記名社債が多く發行されて居る。無記名社債とは社債券を所有する社債権者の氏名を一々社債原簿に登録しない社債であるから、賣買譲渡も至つて簡單明瞭であつて、單に現物の授受さへあれば好い。記名社債は社債券を所有する社債権者の氏名を一々社債原簿に登録するばかりでなく、當該社債券面にも同様記載する所謂記名式の社債である。故に、之を賣買譲渡するには先づ以て登録名義を書換へなければならぬ。記名株券には例の白紙委任狀を添附した賣買譲渡の便法が認められて居るけれど、記名社債には今の處まだ認められて居らない。唯だ記名社債は盜難

其他の災害に對する豫防策としては確かに上乘のものである。

尙一つ附け加へて置きたいのは内債と外債に關する分類である。内債は我が國內に於て發行した邦貨債の事であつて、其の普通社債たるを特別社債たるを問はず、我が國內で發行したものは悉く内債である。是に反して外債は國外に於て發行した外貨債(外貨邦債)の事であるから、その中には米國に於て發行した米貨債(米貨邦債)もあれば、英國に於て發行した英貨債(英貨邦債)もあり、又佛國に於て發行した佛貨債(佛貨邦債)もあつて一様でないが、外債には日米とか、日英とか、日佛とかの爲替相場の上がり下がり、社債の時價に影響して、内債よりは遙かに投機的の色彩が濃厚であるから、此の意味で特に投資家に歡迎されて居る。

第四章 社債の擔保

第一節 一般擔保と財團擔保

社債の擔保は擔保附社債信託法第四條に列舉した物上擔保即ち(一)動産質(二)證書ある債權質(三)不動産抵當(四)船舶抵當(五)鐵道抵當(六)工場抵當(七)鑛業抵當(八)軌道抵當(九)運河抵當(十)漁業抵當(十一)自動車交通事業抵當の十一種に限られて居るが、茲では右の(一)(二)(三)(四)を一般擔保とし、その他の(五)(六)(七)(八)(九)(十)(十一)を財團擔保として解説しようと思ふ。

動産質は會社の財産の中の動産——無記名債權を含む——に質權を設定した物上擔保であつて、證書ある債權質は債權證書又は債權證券の債權に質權を設定した物上擔保である。が、一般の株券は證書ある債權と看做し得るか否かに就て疑問がある。故青木徹二博士は、

會て「信託と證券」誌上に「記名株の質入は社債に附するを得べき物上擔保としての債權質たる資格は十分に於て而かも其の債權は株券なる證書あるものなれば之を以て社債擔保權の目的と爲すを得る事は當然なりと言ふべし」と發表されたけれど、同博士の如く株券を以て債權の化體した證券と看することは、今日ではまだ然らざるに片づけられない。但し實務の上では既に記名株券を社債の擔保として取扱つて居る。不動産抵押は普通の不動産に抵押權を設定した物上擔保であつて、船舶抵押は船舶(當然、其の屬具を含む)に抵押權を設定した物上擔保であるが、以上は民法と商法に規定された物上擔保のみである。

鐵道抵押は鐵道抵押法に依る鐵道財團に抵押權を設定した物上擔保、工場抵押は工場抵押法に依る工場財團に抵押權を設定した物上擔保、鑛業抵押は鑛業抵押法に依る鑛業財團に抵押權を設定した物上擔保、軌道抵押は鐵道抵押法(軌道ノ抵押ニ關スル件)に依る軌道財團に抵押權を設定した物上擔保、運河抵押は運河法に依る運河財團に抵押權を設定した物上擔保、漁業抵押は漁業財團抵押法に依る漁業財團に抵押權を設定した物上擔保、自動車交通事業抵押は自動車交通事業抵押法に依る自動車交通事業財團に抵押權を設定した物

上擔保である。

物上擔保と云ふ法律語は對人信用擔保と對立した考へ方から出來たもので、社債の擔保に物上擔保と對人信用擔保とを併用しても別に差支はないと思ふが、擔保附社債信託法としては前述の如く物上擔保だけしか認めて居らない。然うして今日までの社債の擔保を調べて見ると、前掲十一種の中で運河抵押だけが未だ實施されて居らぬ様である。

社債の擔保を其の様式に依つて、クロースド・モァゲージ(Closed Mortgages)とオープン・エンド・モァゲージ(Open-end Mortgages)の二種に分けることが出来る。前者は從來永く我國に行はれた閉止擔保であつて、擔保の効力が只の一回限りで、閉止して了ふ様式である。此の様式に依れば、第一次社債と同一擔保で以て(假令擔保力に餘剩があつても)、同一順位の第二次、第三次の社債を發行し得られない。處が、後者は最近我國に移植された米國式のモァゲージであつて、擔保の効力が只の一回限りでは閉止しない様式である。此の様式に依ると、第一次社債と同一擔保で以て同一順位の第二次、第三次の社債を發行し得られる。詳細は次の『オープン・エンド・モァゲージ』の項に於て説明する。

第二節 オープン・エンド・モアゲージ

昭和八年四月、擔保附社債信託法改正の際に、擔保附社債の分割發行が認められて以來我が社債界に「オープン・エンド・モアゲージ」(Open-end Mortgages)と云ふ新語が俄かに流行したが、是は米國で謂ふ社債擔保の様式であつて、我國では之を如何に譯すべきか適當の語が見出だせない。假りに譯せば、「開放擔保」とも言ふべきものであらう(今日までに「開端擔保」とか「平等擔保」とか譯した者もある)。詰り、此モアゲージの遣り方は、前述の閉止擔保とは反對に、開放してある擔保と云ふ事、それが何よりも特徴である。別にオープン・モアゲージ(Open Mortgages)と云ふ様式が在つて、兩者能く混同して使はれるが、後者は全く無制限の開放擔保であり、前者は豫め適度に制限された開放擔保であるとも言へる。

嚴格に言へば、オープン・エンド・モアゲージは會社が現在及び將來に亘つて必要とする社債の全額を豫め制限して、此の範圍内に於て數次に分割發行される社債の何れをも、同

一順位にて擔保する特別様式の擔保である。例へば、茲に一つの工場がある、此の價格を壹千萬圓と見積つて、之をオープン・エンド・モアゲージ式の擔保を附けた擔保附社債總額六百萬圓を發行すべく決つたと假定して見よう。然うして第一次社債を三百萬圓だけ發行し、引續き第二次社債を百五十萬圓、第三次社債を同じく百五十萬圓發行しても、第一次第二次、第三次の社債は何れも同一順位の擔保附社債であつて、當該擔保の效力には何等差別が無い譯である。一寸考へると根抵當に酷似した所もあるが、根抵當の様式は直ちに社債の分割發行とは結び附かない。但し今日のオープン・エンド・モアゲージの制度に對しても實施後可なり辻褄の合はぬ點が発見されて、政府當局に於ても種々調査中である。

英國には別にフローティング・チャージ(Floating Charge)と云ふ社債擔保の様式があるが、我國では之を浮動擔保と譯して居る。此の擔保は會社が特に社債の元利支拂を確保すべく全財産の上に設定する浮動的の擔保である。英國の名判官マクナターテン卿が先年「浮動擔保は會社の全財産に對して設定されるエクイタブル・チャージ(Equitable Charge)である。故に之を設定した以後に於ても、當該會社の所有に歸した財産全部に對して當然其の

効力が及ぶものと看なければならぬ。唯だ會社が營業を繼續して居る間、換言すれば擔保権者が其の權利を行使して干渉し得られる時期が来るまでは眠つて居る」と判決された。私の手許に在る最新版の“The English and Empire Digest”の第十卷 Floating Charges に関する部門を見ると、浮動擔保の通則として、「會社に依つて設定された擔保が(1)會社の現在及び將來に於ける財産である場合(2)其の財産が會社本來の營業を繼續する間は時時變更あることを豫想し得られる場合(3)更に其の財産が會社本來の營業を繼續する限り又擔保権者から何等かの干渉なき限り、會社に於て自由に使用處分し得られる場合は、一九〇〇年の會社法に、所謂フローティング・チャージ (Floating Charge) と認む」と云ふ判決文を引用して居る。

第三節 擔保物の追加と變更

社債の擔保は常時一定不變のものとするは出来ない。随つて、法律は信託契約と同一の效力を有つた契約に依る擔保の追加を認めて居るが、更に社債権者集會の決議あれば

前述の契約に依る擔保の變更をも認めて居る。擔保の追加とは、從來の擔保物に新たに別箇の擔保物を追加するの謂ひであつて、擔保の變更とは、從來の擔保物の全部又は一部を變更するの謂ひである。處が、此の解釋に對して有力なる反對論がある、曰く「擔保附社債信託法に所謂擔保は齊しく擔保權と解すべきで、此の場合には擔保物と解してはならぬ、曰く「社債の擔保の多くは財團擔保であつて、是が内容は大小の動産不動産及び無體の權利などが混合して組成されたものである。然るに、是等の擔保物を變更し又は追加する毎に一々社債権者集會を招集したり、或は信託契約と同一の效力を有する契約を締結したりするやうな事は、到底不可能であるから、擔保の追加、又は變更を擔保物の追加、又は變更と解すべきでなく」と。

併しながら、擔保附社債信託法に限らず、一般の法律條文に使用せる法律語を然る無理に一元的に解釋するには及ぶまい、時には條文それ自身の狙ひ所に重點を置いて、更に必要に應じ其の解釋を二三にしても差支なからう。若し、前掲の場合に「擔保」を「擔保物」と解釋したならば、社債の擔保の多くが財團擔保であるから、是等の擔保物の變更又は追加



に手数が掛つて不可いと云ふならば、受託會社に於て公平且つ誠實に臨機應變の處置を執つて遣れば好いではないか。尤も此の問題に就ては、私も別に立法論としての意見は有つて居るけれど、當面の解釋論として先づ前述の通り解釋して置く。

第五章 受託會社

第一節 受託會社の意義

茲に受託會社と云ふのは、擔保附社債信託法に依る信託會社が社債發行會社の委託に基き、受託者として社債の擔保其他の受託業務を營むことに成つた場合の別の名稱である。擔保附社債信託法に依る信託會社は信託業法に依る信託會社とは似而非なる信託會社であつて、此の信託會社は謂はゞ特別の信託會社である。詰り我國には信託業法に依る信託會社と擔保附社債信託法に依る信託會社と二種の信託會社が在つて、後者を特別の信託會社

と言へば、前者は一般の信託會社とも言ふべきであらう。處が、我國では特別の信託會社の方が一般の信託會社よりも前に公認されたので、最初の特別信託業務は殆んど、東京や大阪の有力銀行が之を兼營した。三井銀行然り、三菱銀行然り、住友銀行亦然りであるその後、一般の信託會社に前記の銀行と同じく特別信託業務の兼營を認められたが、現在でも特別信託業務を獨立專業として營むものは全國を通じて一社もない。或は今後と雖も茲に謂ふ特別の信託會社即ち擔保附社債信託法に依る信託會社は設立されまい。何となれば、假令其の設立免許を申請しても、主務官廳では絶対に免許を與へない方針である。日本興業銀行、北海道拓殖銀行、臺灣銀行、朝鮮銀行、朝鮮殖産銀行などは、特別の法令を以て社債の擔保其他の受託業務を營むことを認められて居る。此の社債の擔保其他の受託業務即ち特別信託業務は商行為である。

受託會社は前述の如く社債の擔保其他の受託業務を營む會社であるが、當該業務の中心は矢張り社債の擔保權を受託して擔保權者たる點にある。此點が即ち擔保附社債信託法に「信託契約ニ依ル物上擔保ハ信託證書ニ記載シタル總社債ノ爲ニ受託會社ニ歸屬ス」、「受託

會社ハ總社債權者ノ爲ニ擔保權ヲ保存シ且實行スル義務ヲ負フ」と規定して居る所である。處が、我が民法の原則に依れば、擔保權者(質權者及び抵當權者)は必ず債權者である。是は債權者が自己の債權を確保し、他の債權者に優先して其の辨濟を受けんが爲めに、擔保權を設定するからで、債權者に非ざる者が擔保權者と爲るやうな事は普通在り得べき事ではない。然るに、受託會社は全然社債權者に非ずして、法律上立派に擔保權者と爲ること出来るのである。茲に英法系の信託理論が活用されて居る。

之を要するに、受託會社の擔保權者たる事は正しく民法の除外例と見るべきもので、此の擔保權者が有つて居る擔保權は自己の債權確保の爲めではなくて、當該擔保の受益者たる社債權者の社債權確保の爲めである。随つて、斯種の擔保權は齊しく擔保權と言つても民法のそれに比べると餘程制限されたものである。斯かる場合を、英法の上では受託會社のエクイタブル・タイトル(Equitable Title)を有つて居ると言はれ、社債權者が當該擔保名株券を一般の信託會社へ信託する。然うすると株券は其の信託會社の名義に書き換へら

れ、或人はそれと同時に株主たる資格を失つて了ふ。併しながら、信託會社は是が爲めに當該株券に關する一切の權利を取得した譯でなく、單に其のリーガル・タイトルを有つて居るだけで、矢張り當該株券の受益者が其のエクイタブル・タイトルを有つて居ると同様に解すべきである。斯んな説明は、從來大陸系の法制を金科玉條視して來た日本人には、一寸腑に落ち兼ねるかも知れないが、此の一例に依つて、受託會社も亦全然社債權者に非ずして、法律上立派に擔保權者たり得ることが兎も角證據立てられたと思ふ。

受託會社としては元々公平且つ誠實に、其の受託に係る事務を處理すべきこと言ふ迄もないが、特に委託會社——社債發行會社に對して、善良なる管理者の注意を以て其の受託に係る事務を、處理すべき義務を負ふて居る。故に、若し此の義務に背いたならば、所謂信託違反(Breach of Trust)としての制裁を受けなければならぬ。

擔保附社債信託法に依る信託會社に關する一般事項を茲に略述すれば、當該信託會社の組織が株式會社ならば資本金壹百萬圓以上で其の拂込金額が五十萬圓以上、合名會社か合資會社ならば出資金が壹百萬圓以上で其の拂込金額が五十萬圓以上、株式合資會社ならば

資本又は出資金若くは資本と出資金とを合算して壹百萬圓以上で其の拂込金額が五十萬圓以上であつて、特に主務官廳である大藏大臣の免許を必要とする。而も擔保附社債信託法第八條を見ると「信託會社ハ資本又ハ金錢ヲ目的トスル出資ノ拂込金額カ五十萬圓ニ達スル迄其ノ事業ニ着手スルコトヲ得ス」と規定して居るので、資本又は出資金(若くは兩者を併せて)の拂込金額が五十萬圓に達せざる以前に、既に設立された信託會社があるらしく見える。然うして、其の拂込金額が五十萬圓に達した時は、當然免許が受けられて營業を爲し得るかの如くに思はれる。が、是は條文の書き方が拙劣な爲めで、實際は資本又は出資金(若くは兩者を併せて)の拂込金額五十萬圓以下のものは、免許を受けることが出來ない譯である。更に一つ滑稽に感ずるのは、擔保附社債信託法第六條の「信託會社ハ銀行事務ヲ除ク外他ノ事業ヲ兼ヌルコトヲ得ス」と云ふ規定である。是が所謂倒視逆行であつて事實は「擔保附社債ニ關スル信託事業ハ銀行又ハ信託業法ニ依ル信託會社ニ限り之ヲ兼營スルコトヲ得」とでも言ひたい所である。併し當分之を獨立事業として經營するものも現はれないから、孰らでも差支はあるまい。

それは兎も角、信託會社の譲り渡し譲り受けと云ふ事は今後も起らぬとは限らないから此の場合の手續を極く要領だけ説明して置かう。抑々會社の譲り渡し譲り受けと云ふやうな事は、當該會社の株式の譲り渡し譲り受けに因つて、實質的に決定し、其後は形式的に重役を改選すれば何等大した問題も無さうに思はれるが、信託會社の場合は假令其の株式の譲り渡し譲り受けが済んでも、更に其の重役の改選を終つても、それだけでは何うにもならない、矢張り初めに免許を受けたと同じ手續を繰り返して、主務官廳の了解(此時は法律上の免許でないから免許とは言はず——免許同様の了解と言はれて居る)を得なければ、新たに改選された重役に依つて、其の儘信託會社を經營することは、事實不可能である。と言へば事頗る面倒であるが、茲に對人信用を基礎とした「免許」の有難さがある譯である(此點は一般の信託會社の場合と同じである)。

主務官廳は又何時でも信託會社をして其の事業の報告を爲さしめ、又は業務及び財産の狀況を検査し得られるが、信託會社の業務又は其の財産の狀況が當該業務の執行に適せずと認むる時は、其の事業の停止又は業務の變更を命じ、更に委託會社——社債發行會社及

び社債権者の利益を保護するに必要な命令を發することも出来る。更に進んで信託會社が法令定款若しくは主務官廳自身の特別内規に違反し、又は公安を害する行爲を爲した時は其の事業の停止若しくは取締役の改選を命じ又は免許を取消することも出来る。信託會社は免許の取消あれば當然解散するが、若し此の理由に依り解散した時は、利害關係人の請求に因つて、主務官廳が清算人を選任する。その他の場合に於ける清算人の選任又は解任も主務官廳が裁判所に代つて爲し得るのである。商法第二百二十八條に規定するが如き重要な事由が生じたならば、委託會社——社債發行會社又は社債権者集會の請求に因つて主務官廳に於て清算人を解任する。

第二節 受託會社と信託證書

擔保附社債の發行には必ず絶対に受託會社が介在する。即ち受託會社が社債の發行會社と引受人との間に介在して、信託契約に依る社債の擔保其他の信託を引受けるのである。然うして信託契約を文書化したものが即ち信託證書であつて、此の信託證書が一般に謂ふ

社債信託證書である。信託證書には左の事項を記載して、是に委託會社——社債發行會社と受託會社の各代表者が署名しなければならぬ。

- 一、委託會社及び受託會社の商號
- 二、社債の總額
- 三、各社債の金額
- 四、社債發行の價額又は其の最低價額
- 五、社債の利率
- 六、社債償還の方法及び期限
- 七、利息支拂の方法及び期限
- 八、債券に記載すべき事項の表示及び利札附なるときは其旨の表示
- 九、擔保の種類、目的物、順位、先順位の擔保を附したる債權の金額其他目的物に關し擔保権者に對抗することを得べき權利の表示
- 十、委託及び受託の表示

十一、證書作成の年月日

十二、會社が合同して社債を發行する時は其の事實及び各會社の負擔部分
社債の總額を數回に分けて發行する場合に於ては、前記の第三乃至第八に掲げた事項に代

へて左の事項を記載しなければならぬ。

- 一、社債の總額を數回に分ち發行する旨の表示
- 二、社債の利率の最高限度

若し信託契約に於て、第一回又は其後に發行する社債に付、發行金額及び前記の第三乃至第八に掲げた事項を定めた時は、其の事項をも記載しなければならぬ。

以上は何れも法定記載事項のみである。是れ以外の事項は謂はゞ任意記載事項であつて別に喧しい制限は無いから、當事者双方の合意に成るものならば——強行規定に違反せざる限り——如何なる事項を記載してもよい譯である。例へば、社債權者集會の決議事項は擔保附社債信託法に規定したもの、外は信託契約で定めたものに限られて居る。故に擔保附社債信託法に規定せざるものでも、信託契約で定めたものならば、無論決議事項として

有效である。處が、假令信託契約で定めたものでも、之を信託證書に記載して置かなければ何等效力を發生しない。結局、信託證書に社債權者集會の決議事項として記載したものならば、當然社債權者集會の決議事項として取扱はれるから、信託證書を作成する時は、法定記載事項以外の任意記載事項に就て、特別の考慮を拂ふことが必要である。現に作成されて居る信託證書の中にも、社債發行會社として、「斯んな事を書いて置けば好かつた」と思ふやうな不備もあれば、社債權者として、「彼んな事を書いて置けば好かつた」と思ふやうな缺陷もあつて、可なり不便を感じて居るものも在るらしい。尙ほ信託證書に委託會社——社債發行會社の強制執行認諾の旨を明示させて公正證書としたものもある。鐵道社債關係の信託證書は鐵道抵當法第四十一條に依つて、「公證人ノ作成シタル債務名義」と看做される。公證人の作成したる債務名義とは、債務者が債務不履行の場合に強制執行認諾の意思を表示した公正證書の謂ひであつて、換言すれば、鐵道社債關係の信託證書は債務者に於て強制執行を認諾した旨の記載ある公正證書と同一の效力ありと看做されると云ふ意味であるが、茲に一つの疑義がある。それは若し當該信託證書に前掲の如き債務者に於

て強制執行を認諾した旨の記載なき時は如何と云ふ問題である。元來鐵道社債關係の信託證書そのものは公正證書ではない。随つて假令同證書に債務者が強制執行を認諾した旨を記載した時でも當然公正證書と看做される筈がない。然るに、右の記載なき鐵道社債關係の信託證書を普通の公正證書と看做すことすら、その他の信託證書との均衡其の宜しきを得ないのに、同證書のみを更に飛躍的に「公證人ノ作成シタル債務名義」、即ち債務者に於て強制執行を、認諾した旨の記載ある公正證書と看做すことは、餘りに不合理であると思ふ。宜なる哉、鐵道當局でも此點を顧慮して、鐵道社債關係の信託證書には進んで、債務者の「強制執行認諾」の旨を追加記載させる方針を執つて居る。そこで、從來既に作製された債務者の「強制執行認諾」の記載なき、當該信託證書の「公證人ノ作成シタル債務者名義」としての效力如何」と云ふに、是は無論積極的に解して有効であると思ふが、併し前述の如き疑問も在るので、一應債務者として異議を申立てたならば、其の強制執行を長くて二三年、短くても一ヶ年位は引ツ張つて遅らせることが出来るかも知れない。

信託證書は原本二通を作成し、委託會社——社債發行會社及び受託會社の本店に各壹通

を備へ付けて、別に其の謄本を兩會社の各支店に備へて置かなければならぬ。然うして當該信託證書の原本及び謄本は、委託會社——社債發行會社の株主、債權者又は社債の應募者(社債權者を含む)の請求ある時は營業時間内何時にても之を閲覧せしめねばならぬ。

第三節 受託會社の權能

受託會社の權能の主たるものは、社債の擔保權者として其の擔保權を實行する事である。随つて受託會社は總社債權者の爲めに訴訟行爲を爲し又は破産手續及び和議手續に屬する一切の行爲をも爲すことが出来る。が、別に社債全部に付き支拂を猶豫し、不履行に因りて生じたる責任を免除し又は和解を爲すことも出来る。更に委託會社が社債の一部を定期償還すべき場合に其の償還を遅延し二ヶ月を經過した時、又は社債の利息を支拂ふべき場合に其の支拂を遅延し三ヶ月を經過した時は、委託會社に對して一定の期間を定めて償還支拂を爲すべき旨及び其の期間内に支拂を爲さざる時は社債の總額に付き期限を失はしむる旨を催告することも出来る。但し以上の權限は何れも社債權者集會の決議に依らな

ければ實行するを得ない特別の權能である。尤も受託會社が總社債權者の爲めに附與されたる執行力ある正本に基き強制執行を爲し、又は競賣法に依る競賣の申立又は委任を爲すことは當然の處置であつて社債權者集會の決議を要しない。

受託會社は又は信託契約に別段の定めなければ、前述の特別權能に屬せざる社債權の辨濟を得るに必要なる一切の行爲を爲すことが出来る。茲に謂ふ社債權の中には社債の元利金は固より其の延滞に因る損害賠償金も包含する。尙ほ受託會社は委託會社が資本金を減少し若くは他の會社を合併したる場合に、債權者の辨濟を得るに必要なりとして異議の申立を爲すことが出来るかと云ふ問題に就ては聊か疑問がある。元來、法律が受託會社に對して「債權ノ辨濟ヲ得ルニ必要ナル一切ノ行爲」を爲すことを認めたのは、唯だ受託會社に對し社債の擔保權者であると云ふ範圍内に止まり、如何なる場合にでも社債權者同様の權限を與へられた譯ではない。故に、右問題の場合には受託會社は當然異議の申立を爲すことが出来ないと思ふ。若し當然異議の申立を爲さんとすれば、豫め信託契約に其の旨を定めて置くべきである。然らざれば、委託會社が資本金を減少し、若くは他の會社を合併した場

合に、社債權者として當然異議の申立を爲すことが出来ると云ふのと抵觸する。

受託會社が自己の爲めに、委託會社に對して、信託事務の處理に付き相當の報酬を請求し(信託契約に別段の定めなき時は、民法第六百四十八條第二項及び第三項の規定が準用される)、又は、信託事務の處理に付き正當に支出した一切の費用及び支出の日以後に於ける其の利息を請求し、更に過失なくして受けた一切の損害賠償金をも請求することが出来る尙ほ受託會社は右の信託事務處理に要する費用の前拂ひを請求し得られる權能を有つて居るのみならず、受託會社は前述の費用及び其の利息又は損害賠償金などの債權者として當該社債の擔保物の上に優先辨濟を受ける特權を有つて居る。

第六章 社債の發行

第一節 社債の發行と株主總會の決議

社債の發行に就て、學者の間には(一)消費貸借説とか(二)消費貸借類似の無名契約説と

か(三)賣買説とか喧しい議論があるけれど、茲では實際社債の發行に就て心得て置かねばならぬ事柄だけを述べることしよう。抑々社債の發行とは會社が社債券を發行する事であつて、前述の如く、會社は其の資金を調達する爲めに、社債券と云ふ特殊の有價證券を發行し、之を公衆に向つて賣出すのであるが、我國の社債法が社債關係の實務に比べて餘りに遅れて居るので、實際社債を發行する事と社債を募集する事との限界が曖昧である。時には同じ様にも見え、時には異つた様にも見える。併し英國は固より、米國でも主として社債をイッシュユ(Isuere)すると言ふて居るから、茲でも亦特に『社債の發行』と題して解説を試みることにした。

會社が其の資金を調達する爲めに、社債と云ふ特殊の有價證券——確定利息附の利殖證券を發行し、之を公衆に向つて賣出すに就ては、各國其の手續を異にして一様ではないが我國では先づ商法第九十九條に基き、會社の定款變更の場合と同じ株主總會の決議に依るを必要とする。商法第九十九條を見ると「社債ハ第二百九條ニ定メタル決議ニ依ルニ非サレハ之ヲ募集スルコトヲ得ス」と規定して居るから、社債を單に發行するだけならば

株主總會の決議に依るを必要としないが、社債を公衆から募集するならば必ず株主總會の決議に依らねばならぬと解釋し得られないこともない。併しながら、斯かる解釋は社債の發行に、必ず公衆を對象とする募集行為が伴ふ事を閑却したもので、社債が特定の一人又は數人に依つて引受けられる時でも、また不特定の公衆に依つて引受けられる時でも、何時でも當然前掲第九十九條の適用を受ける。随つて社債を發行するには、前掲第二百九條に定めた決議、即ち株主總會の特別決議に依らねばならぬ。

社債が特定の一人又は數人に依つて引受けられる時は、其の一人又は數人を社債總額の引受者と云ふのである。斯かる少數の社債總額の引受者は、大概發行會社の内情に精通して居る銀行とか、信託會社とか、證券會社とかであるから、此の場合には、法律は不特定の公衆に對するが如き社債申込證も作成するに及ばず、又社債募集の公告も掲出するを要しないと規定して居るけれど、別に社債總額の引受者が、當該社債を他に分賣讓渡してはならぬと禁止して居らない以上は、彼等は何時公衆に向つて分賣讓渡するかも知れない。その時は、矢張り會社が初めから公衆に向つて賣出すのと殆んど變りがないから、孰れの

場合であつても、社債發行の場合の定款變更の場合と同じ株主總會の決議に依るを必要とするのである。

會社の定款變更の場合と同じ株主總會の決議とは、總株主の半數以上、資本の半額以上に當たる株主出席し、其の議決權の過半數を以て議決した特別決議を謂ふのである。故に此の特別決議の要件を缺く通常決議のみでは社債を發行することが出来ない。之を敢てすれば、社債の發行それ自體が無効と成つて了ふ。會社が全然株主總會に附議せずして社債を發行した場合亦同じである。學者の中には、是に反對して「社債を商法に定めた株主總會の決議に依らずして發行しても、それは會社の内部手續を誤つただけであるから、社債そのものは無効でない」と主張する者もあるが、是は、社債の實際に暗い議論であつて、社債の發行に株主總會の特別決議を必要とした所以のものは、社債は普通一般の債務と異なり多額なるを常とするから、之を濫發して多くの株主に迷惑を掛けてはならぬと云ふ理由もあつたであらう。が、それよりも之を濫發して多くの社債権者に迷惑を掛けてはならぬと云ふ理由の方が主となつて居るやうに思はれる。何となれば、普通一般の債務は其の金

額も比較的少く、且つ相手の債権者も特別の關係筋であるから好いけれど、社債は其の金額が常に多額であつて、且つ相手の社債権者も社債券の輾轉流通する度毎に變つて了ふから、成るべく嚴重に其の濫發を防がねばならぬ必要があるからである。若しそれ發行會社の取締役が株主總會に附議せずして發行した社債全部を有効であるとすれば、當該會社の取締役が其の失態を糊塗せんが爲めに、專斷にて社債を濫發する虞れなしとせず、延いては多數の社債権者に如何なる迷惑を掛けるかも知れない。故に、私は株主總會に附議せずして發行した社債は絶対に無効であると思つて居る。

次に、會社が社債發行の件を株主總會に附議するには、豫め株主に向つて社債の發行要項を全部詳細に通知しなければならぬかと云ふに、其の必要はあるまいと思ふ。尤も詳細に通知するに越した事はなからうが、先づ「社債參百萬圓發行ニ關スル事項」とか「擔保附社債五百萬圓發行ニ關スル事項」とか云ふ事だけを通知して置いて、株主總會では社債の總額、利率、償還方法及び其の期限、然うして擔保附社債ならば擔保の概要位は附議した方が穩當であらう。併し株主總會が單に社債何百萬圓發行の件のみを可決して、利率其他

の決定を取締役會に一任することが屢々ある。是は別段差支はないが、株主總會に於て社債五百萬圓以内を發行する事を可決して、其の總額の決定を取締役會に一任した時に、取締役會が不取敢參百萬圓だけの發行を承認したとすれば、其の殘額の貳百萬圓に就ては最早改めて株主總會に附議するに及ぶまいと云つた觀方が無いでもない。處が、此の場合は取締役會が初め五百萬圓以内を發行する事を一任されたのを、殊更ら參百萬圓だけの發行を承認決定したのであるから、取締役會が未確定の儘であつた株主總會の決議を確定したものと見て可からうと思ふ。故に、其の殘額の貳百萬圓發行の効力は全然消滅した譯である。但し取締役會が會社の都合に依り五百萬圓を分割して、初回に參百萬圓、次回に貳百萬圓を發行すると云ふ風に決定したならば、此の場合は實務上の弊害なき限り分割發行を認めても好いと思ふ。

第二節 發行要項と發行價額

社債の發行要項と云ふのは(一)社債の總額(二)利率(三)元本償還の期限及び方法(四)利

息の支拂(五)發行價額又は其の最低價額等である。(一)社債の總額は社債の發行總額、例へば參百萬圓とか五百萬圓とか云ふ總額である。(二)利率は社債の年利五分とか六分とか云ふ利率の率である。(三)元本償還の期限及び方法は、社債發行の日から向ふ二ヶ年据置き、其の後五ヶ年間に毎年五十萬圓以上を抽籤償還又は買入償還すると云ふが如く期限と方法である。(四)利息の支拂は社債の利息を毎年五月一日と十一月一日或は六月一日と十二月一日に支拂ふとか又は償還發表後の利息は支拂はないとか云ふ利拂約款である。(五)發行價額又は其の最低價額は額面壹百圓に付き九十八圓六十錢とか九十七圓以上とか云ふ發行價額である。

社債の發行價額は大概其の券面金額(單に額面とも云ふ)よりも少く、先づ券面金額壹百圓に付き發行價額九十七圓六十錢とか九十八圓五十錢とか云ふのが一般の通例である。此の發行價額は要するに賣出價額であつて、社債發行會社が賣主として其の社債の利廻りを良くする爲めの割引値段に外ならない。發行價額を其の券面價額と同額にて賣出す事を平價發行と稱し證券業者の間ではパー(Pair)で發行すると言ふて居る。併し社債には平價發

行の場合に至つて少い、其の十中の八九までは廣義の割引發行の方法に依つて居る。茲で一つ注意を要する事は、日本興業銀行の興業債券、或は日本勸業銀行の勸業債券が時々「割引」と云ふ二字を冠して「割引興業債券」とか「割引勸業債券」とか云つて發行される事である。此の場合は無論、當該債券の發行價額は其の額面價額以下の價額であるが、何故之を特に「割引」と云ふかに就て説明すると、此の場合に於ける額面價額と發行價額との差額は、恰も手形の割引に於けるが如く、當該債券の發行日から償還日までの日歩を合計したものである。故に、殊更ら割引と云ふ文字を使ふ譯であるが、偶々其の發行價額が一般の普通社債のそれと同額であつても、後者は別に割引社債とは言はない。何となれば、一般の普通社債を其の額面價額以下にて發行することは、平易に言へば値引き發行であつて、割引債券の如き所謂割引發行ではないからである。併し値引き發行も亦た本質的には割引發行の一種であるから、之を廣義の割引發行と言へば言はれないこともない。

第三節 社債總額の制限

社債の總額を法律を以て制限する事は、實際一利一害で、容易に孰れとも斷定することが出来ない。英國では法律に依らずに、定款を以て会社のボローキング・パワー (Borrowing Power)——借財力の中に包含させて制限し、米國では各州異つた法律を以て、会社のインデットネス (Indebtedness) の中に包含させて制限して居るものもあり、又は全然制限しないものもあるが、我國の現行法では「社債ノ總額ハ拂込ミタル株金額ニ超ユルコトヲ得ス、最終ノ貸借對照表ニ依リ會社ニ現存スル財産カ前項ノ金額ニ滿タサルトキハ社債ノ總額ハ其財産ノ額ニ超ユルコトヲ得ス」(商法第二百條)と制限して居る。此の規定に依ると社債の總額は先づ会社の拂込株金額を限度として、最近の貸借對照表に現れた現存財産が拂込株金額に達しない時は、社債の總額は現存財産を限度とし、それ以上の發行は許されないのである。

会社の拂込株金額は、会社の資本金の中の既に拂込まれた額即ち拂込資本額の謂ひであつて、資本金壹千萬圓内拂込二百五十萬圓の會社ならば其の二百五十萬圓、資本金三百萬圓内拂込壹百五十萬圓ならば其の壹百五十萬圓が所謂拂込株金額である。處が、最近の貸

借對照表に依る會社の現存財産に就ては從來可なり誤解もある様である。我が社債法制の上にて殊更ら會社の現存財産を重要視した所以は、社債は必ず公衆を對象とする特殊の有價證券であるから、之を發行する會社にそれ相當の擔保の在ることを必要とする。假令擔保附社債ならずとも、社債の總額を擔保するに足るだけの財産の現存することを必要とするのである。それ故、如何に拂込株金額が多くても、現存財産が拂込株金額よりも少ければ、現存財産のみが社債の總額を擔保すると看なければならぬ。茲に現存財産の重要さがある。果して然らば、現存財産は會社に現に存在する正味財産そのものである。絶対に貸借對照表に計上された資産(借方)ではない。

然るに、從來意識的か無意識的か知らぬが、或る會社は最近の貸借對照表に計上された資産(借方)の總額を現存財産として發表した。又、或る會社は現存財産として最近の貸借對照表に計上された資産(借方)の總額から、未拂込株金額だけを差引いた殘額を現存財産として發表した。が、是等は孰れも會社に現存する正味財産ではない。正味財産と云ふのは正真正銘の純財産の事であるから、最近の貸借對照表に計上した資産の中から社債及び

借入金其他の負債一切を差引いて残つたものでなければならぬ。例へば、支拂手形も差引く、預り金も差引く、社員の積立金も差引く、總て一切合切の債務を差引いて了つて、實際會社の純財産として残つたもののみが所謂現存財産である。併し前述の資産の中に、未拂込株金額を加算しあれば、先づ以てそれを差引くのが當然である。元々未拂込株金なるものは會社の資産であつて負債でないことは勿論であるが、法律が特に拂込株金額に重きを置いて、同金額を以て社債總額の限度とした以上、初めから未拂込株金額を多少に拘らず考慮されて居らないで、且つ未拂込株金の如き積極財産が會社に現存する財産の中に包含されないことも亦自明の理である。

處が、從來實務家の間に斯んな誤解がある、それは會社が其の未拂込株金を貸借對照表中に資産として計上するのは、未拂込株金を一種の債權と認めて居るからで、會社の他の債權を、現存財産の中に包含するならば、未拂込株金も亦現存財産として包含すべきであると云ふのである。併し是は根本に於て間違つて居る。未拂込株金に對する株主の出資義務は株主と云ふ身分に於て負擔する一種特異の抽象的義務であつて、普通の債權關係に謂

ふ所の債務ではないから、簿記上の技術的工作は兎も角として、會社側から未拂込株金を他の債權と同様に取扱ふことが出来ない。但し會社が未拂込株金に對して、其の拂込を催告した後の未拂込株金を、如何に觀るか云ふ問題は、確かに研究に値ひする。が、是は餘り専門的に成るから、後日の機會に譲つて置く。

前述の社債總額の制限に對し特別の例外を認められたのが即ち興業債券、勸業債券、北海道拓殖債券、朝鮮殖産債券、農工債券、東洋拓殖債券、南滿洲鐵道社債、電氣事業社債などである（各私鐵會社の鐵道社債は其の總額を反つて局限し更に新舊社債借換の場合に特別の例外を認められて居る）。

興業債券は日本興業銀行法に依つて、同銀行の拂込株金額の十倍まで發行し得られる。但し同銀行の貸付金現在高、割引手形現在高及び其所有に係る國債證券、地方債證券、社債券、株券、地金銀現在高を合せた總額を超過してはならぬ。

勸業債券は日本勸業銀行法に依つて、同銀行の資本金四分の一以上の拂込あつた時は其の拂込金額の十五倍まで發行し得られる。但し同銀行の年賦償還貸付金總高、定期償還貸

付金總高及び其の引受けた農工債券、北海道拓殖債券、産業債券、朝鮮殖産債券現在高を合せた總額を超過してはならぬ。

北海道拓殖債券は北海道拓殖銀行法に依つて、同銀行の拂込株金額の四倍まで發行し得られる。但し同銀行の年賦償還貸付金總高及び定期償還貸付金總高を合せた總額を超過してはならぬ。

朝鮮殖産債券は、朝鮮殖産銀行令に依つて、同銀行の拂込株金額の十五倍まで發行し得られる。但し同銀行の年賦償還貸付金總高、定期償還貸付金總高及び其の應募引受に係る公共團體の債券、朝鮮金融債券、朝鮮に於て殖産事業を營むことを目的とする會社の社債券現在高を合せた總額を超過してはならぬ。

農工債券は農工銀行法に依つて、當該農工銀行の資本金四分の一以上の拂込あつた時は其の拂込金額の十倍まで發行し得られる。但し同銀行の年賦償還貸付金總高の内から當該貸付金の債權及び其の擔保たる抵當權並に不動産を抵當とする債權（抵當證券を含む）を質としたものを控除した金額を超過してはならぬ。

東洋拓殖債券は東洋拓殖株式會社法に依つて、同會社の拂込株金額の十倍まで發行し得られる。

南滿洲鐵道社債は南滿洲鐵道株式會社に關する勅令に依つて、同會社の拂込株金額の二倍まで發行し得られる。但し同會社の資本總額を超過してはならぬ。

電氣事業社債は電氣事業法に依つて、當該電氣事業會社の拂込株金額の二倍まで發行し得られる。但し此の場合には主務大臣の認可を受けて其の事業に屬する電氣工作物施設の費用に充つることを目的とし、更に最終の貸借對照表に現れた現存財産が拂込株金額の同額若くはそれ以上に達して居らなければならぬ。加之、同社債には工場抵當法に依つて會社の事業に屬するものを抵當と爲すべき旨の制限があつて、實際は可なり窮屈である。尤も右擔保に關する點は、主務大臣に於て特別の事情ありと認められた時には「此ノ限ニ在ラス」との例外的規定があるから、臨機の處置は講ぜられる。

前記の社債は何れも商法に謂ふ社債總額の制限に依らず拂込株金額以上に發行し得られるものである。然るに鐵道社債は、地方鐵道法を以て同法に依る債務の額と併せて拂込株

金額を超過してはならぬと規定して居るので、反つて商法に謂ふ社債總額の制限よりも一層窮屈に切り詰められた少額である。但し舊債償還の爲めにする場合には、舊債の額は加算しないと云ふ例外を認めれ居る。

第四節 募集の手續と其の方法

會社が社債を發行して賣出すに就て、是が買主を募集する事を社債の募集と云ふ。社債の發行は前述の如く、我國では特に株主總會の特別決議に依らねばならないから、此の手續が済んだ後に、社債の募集に取り掛かるのである。社債を募集する會社の取締役は先づ何よりも社債申込證を作成し、是に左記の法定事項を記載しなければならぬ。

- 一、會社の商號
- 二、社債の總額
- 三、各社債の金額（各社債ノ金額ハ二十圓ヲ下ルコトヲ得ス）
- 四、社債の利率

- 五、社債償還の方法及び期限
- 六、數回に分ちて社債の拂込を爲さしむるときは其の拂込の金額及び時期
- 七、社債發行の價額又は其の最低價額
- 八、會社の資本及び拂込みたる株金の總額
- 九、最終の貸借對照表に依り會社に現存する財産の額
- 一〇、前に社債を募集したるときは其の償還を了へざる總額
無擔保社債の募集には、右の社債申込證を作成すれば、別に公告するを要しないが、擔保附社債の募集には、右の社債申込證を作成した上に、更に左記の事項をも公告しなければならぬ。
- 一、物上擔保附社債なること
- 二、委託會社及び受託會社の商號
- 三、社債の總額
- 四、各社債の金額

- 五、社債發行の價額又は其の最低價額
- 六、社債の利率
- 七、社債償還の方法及び期限
- 八、利息支拂の方法及び期限
- 九、前に社債を募集したるときは其の償還を了へざる總額
- 十、擔保の價格を知らしむるに必要な程度に於て、擔保の種類、目的物、順位（先順位の擔保を附したる債権の金額、其の他目的物に關し擔保權者に對抗することを得べき權利の表示）。
- 十一、受託會社が擔保の價格に付調査したる結果の表示
- 十二、會社の資本及び拂込みたる株金の總額
- 十三、最終の貸借對照表に依り會社に現存する財産の額
- 十四、信託證書の表示
- 十五、信託證書若くは其の謄本を應募者の閱覽に供すべき時及び場所

然うして會社が合同して社債を發行する場合には、「其の事實及び各會社の負擔部分」を追加し、社債の總額を數回に分けて發行する場合には、前掲公告事項の外に、左記の事項をも更に追加して公告しなければならぬ。

但し、此の場合には前掲第四號乃至第八號の事項は現に募集せんとする社債に關したものでよく。

一、社債の總額を數回に分ち發行する旨の表示及び其の回の發行金額

二、既に發行に係る毎回の金額、其の未償還額並に償還額の利率及び償還期限

三、其回の發行に付き信託證書と同一の效力を有する契約證書ある時は其の證書の表示右の公告は、孰れも受託會社の承認を得て爲すべきであるが、受託會社が信託契約に依つて、社債募集の委任を受けた時は、受託會社に於て公告を爲し、是に「受託會社カ委託會社ニ代リテ社債ノ募集ヲ爲ス」旨を記載しなければならぬ。但し受託會社が信託契約の定むる所に依つて社債の總額を引受けた時は、委託會社——社債發行會社の公告も、受託會社自身の公告も、兩つながら全然必要がない。が、受託會社が前述の引受けた社債を他に

讓渡せんとする時は、改めて右の募集廣告と同じ事項を記載した公告を爲すを要する。

委託會社——社債發行會社又は受託會社が信託契約の定むる所に従つて第三者をして社債の總額を引受けさせた時は、受託會社が社債の總額を引受けた時と同様に何等公告を爲すを要しないが、一旦其の引受けた社債を他に讓渡せんとする時は、矢張り改めて右の募集公告と同じ事項を記載した公告を爲すを要する。

次は社債の募集方法であるが、先づ一般の方法としては直接募集(直接發行)と間接募集(間接發行)である。直接募集とは會社又は會社の代理人が募集を爲し、間接募集とは會社以外の者が自己の名を以て募集行爲を爲す事である。前者の場合に會社の代理人が募集行爲を爲す事を別に委任募集即ち代理募集又は募集引受と呼ばれて居る。後者の場合は委託募集とか請負募集とか言はれて居る募集方法であつて、例の引受募集も——一寸可笑しい所もあるが——間接募集の一方法として取扱つてよい。

委任募集即ち代理募集は代理で募集する事であり、募集引受は代理募集を一手で引受けらる事であるが、此の代理募集や募集引受と委託募集とは屢々混同される。併し委託募集に

就ては、先年商法改正當時の政府委員が

是(委託募集)ハ謂ハユル間接募集ノ方法ヲ認メマシタノデゴザイマシテ、會社ガ他ノ者ニ社債募集ノ委託ヲ致シマスル場合ニ、其ノ委託ヲ受ケタル者ハ無論會社ノ代理人トシテ社債ノ募集ヲ致スコトモ出來ルノデアリマスルガ、サウデナイ、自己ノ名ヲ以チマシテ募集行爲ヲ致シ、サウシテ拂込ヲ受ケルコトガ出來ル、斯ウ云フ趣旨ヲ認メタノデアリマス

と説明した事がある。此の説明に依ると、委託募集は明かに間接募集であつて、直接募集ではない。委託を受けた者が自己の名を以てする募集即ち委託募集の場合は、委託を受けた者が自身で社債申込證も作成し、又は自身で申込證據金や拂込金を受取ることも出来るのである。

請負募集は委託募集の一步進んだもので、請負者が自己の責任を以て、應募の成績如何に拘らず、満額にして募集を完了することを請負ふ募集方法である。故に、請負者は應募の無かつた分は全部自身で引受けなければならぬ。極端に言へば、應募が無ければ社債の

總額そツくり引受けなければならぬ破目に陥らぬとも限らない。此の方法が英米のアンダーライティング(Underwriting)であつて、請負者の事をアンダーライター(Underwriter)と云ふのである。

引受募集に就ては從來兎や角と議論されて居るが、嚴密に言へば會社としての募集行爲は此の引受募集契約の成立と同時に完了した筈である。何となれば、引受募集の場合は社債の總額を引受けたと稱する所謂引受會社が自己の名を以て當該社債の分賣的募集行爲を爲すからである。併し、引受募集も要するに請負募集と同じもので、所謂引受會社を社債の總額を引受けた會社の如くに看做さない方がよい。それに引受募集と云ひ、又募集引受と云ひ、孰れも社債そのものを保證して、元利の不拂其他事故の起つた場合に、萬事を引受けるやうに誤解され易いから、實際に社債を引受けた場合の外は、成るべく「引受」と云ふ文字を使ふことを遠慮すべきである。

擔保附社債の發行會社は自ら直接募集の衝に當ることも出来るが、信託證書に依つて當該社債の募集を受託會社に委任した場合は、擔保附社債信託法に依ると、受託會社自ら其

の公告を爲し、更に進んで社債券の發行、社債元利の支拂に關する一切の行爲をも爲すべき権限を有するに拘らず、別に受託會社が委託會社——社債發行會社に「代リテ」社債の募集を爲すが如く規定して居るから、此の場合は間接募集の委託募集であるか直接募集の委任募集即ち代理募集であるか明瞭でない。が、私は矢張り直接募集の代理募集であると思ふ。随つて受託會社は商法に謂ふ委託募集、即ち「自己ノ名ヲ以テ」委託會社——社債發行會社の爲めに募集行爲を爲すことが出来ないと思ふ。又、發行會社が外國に於て擔保附社債を募集せんとする時は、主務官廳の許可を受けて、外國會社との間に信託契約を締結することを要し、當該外國會社の支店が未だ我國に設置されて居らない場合は、我國に於ける代表者を定めて、遲滞なく其の氏名と住所とを届出でなければならぬ。若し右の代表者に商事會社を選定した時は、其の商號と本店の所在地とを届出でなければならぬ。右の代表者は受託會社の代表者と同一の権限を有つて居る。

擔保附社債を合同發行する場合は、各發行會社自ら直接募集の衝に當ることが出来ない必ず受託會社に委任し、委任募集即ち代理募集の方法に依つて募集しなければならぬ。惟

ふに、此の場合は合同發行者である會社が互に獨立して募集行爲を爲すことは不便であり且つ不經濟でもあるから、便宜上一括して、受託會社に委任して行らせることに成つたのであらう。

第五節 所謂引受會社（所謂引受銀行）

今日の所謂引受會社（所謂引受銀行）は、實際社債を引受けた引受人でもなく、また社債の元利支拂を保證した保證人でもなく、彼等の多くは英米で謂ふアンダーライター（Underwriter）である。アンダーライターは社債發行會社から社債募集の委託を受けて、公衆に向つて賣出し、若し殘額あらば其の殘額全部を引受ける——謂はゞ一種の請負者である。然るに、所謂引受會社は餘りに「引受」なる文字を使ひ過ぎるので、彼等を實際社債を引受けた引受人かの如くに誤解する者もあり、また社債の元利支拂を保證した保證人かの如くに誤解する者もあつて、公衆の迷惑は固より彼等自身も其の誤解の爲めに幾度となく苦い経験を嘗めて居る。例へば、彼等を社債の引受人かの如くに誤解する者は、彼等自らが引

受ける程の社債であるから安全であらうと過信し、又、彼等を社債の保證人かの如くに誤解する者は、彼等自らが保證する程の社債であるから確實であらうと過信して、當該社債の元利金が支拂不能に陥つた場合は、何から何まで所謂引受會社の責任に歸してしまふ。随つて、斯かる誤解が更に誤解を生んで、所謂引受會社に社債代拂の責任どころか義務あるものとして極論された事もあつた。

併し彼等の中には、如何にも「社債の元利支拂を保證し萬一事故ある時は全責任を以て引受ける」かの如くに宣傳する者もある。又、如何にも社債の總額を引受けたかの如くに宣傳する者もあるけれど、前者は全然虚偽であり、後者は社債總額を引受けることを約束しただけで其の拂込を済まして居らないことが多い。故に、所謂引受會社が社債の總額を引受けたかの如くに宣傳しても、大概それは前述のアンダーライターとしてアンダーライターした請負募集の場合である。近頃、我國の保險會社の中には社債總額を引受けたと稱しながら、所謂引受會社と同じく曖昧なる社債總額の引受を爲し、之を内密に分賣した者もあるやに傳聞して居る。が、本職の證券會社が行つてさへ面白くない事を證券會社ならぬ保

險會社が積極的に進んで行るなどは、實際怪しからぬ次第ではあるが、要するに、社債の引受と云ふ意味が能く一般に解らぬ様である。

我が社債法に謂ふ所の社債の引受は、彼の株式の引受と同じく、社債の應募申込者が社債金を拂込んで社債券を引取ると云ふ意味であつて、社債の募集を引受ける事でもなく、また社債の保證を引受ける事でもない。故に、社債の引受會社と言へば社債そのものを引受けた引受人——社債権者であらねばならぬ。是に因つて之を觀ると、所謂引受會社（所謂引受銀行）は社債の引受會社に似て非なるもので、結局、彼等は委託募集の受託者であり請負募集の請負者である。

第六節 米國のアンダーライター

米國の證券市場では、社債の發行募集に大概アンダーライター (Underwriter) が介在する。茲に謂ふアンダーライターは社債發行會社と契約して、社債の總額を或る一定の期間内に賣り盡してしまふことを請負ふ信託會社、銀行、其の他の證券業者の事である。是等の

アンダーライターは一旦請負ふた社債が賣り盡されなかつた場合は、其の残りを全部自己の計算に於て背負ひ込まなければならぬ責任があるので、發行會社としては矢張り初めにアンダーライターを介在させた方が安全である。尤もアンダーライターに對しては社債の發行價額を少くとも其の手數料だけは割安に引き下げねばならぬから、社債發行會社自身が直接公衆に向つて賣出すよりは、幾分かの收入減となることは勿論であるが、それでも結局危険の負擔が少いと云ふ意味もあつて、アンダーライターの利用は年を逐ふて増加して居る様である。處が、アンダーライターに似而非なる者は、サブスクリプション・シンデケート(Subscription Syndicate)である。是は信託會社や銀行などが、初めに債券を全部買取つて、更に當該債券を彼等の顧客に『堅實なる投資』(Sound Investment)として分賣する爲めの團體であるから、兩者の間には實質的に格段の差はない。

アンダーライターも亦サブスクリプション・シンデケートと同様に、アンダーライティング・シンデケート(Underwriting Syndicate)を組織する、然うしてシンデケート・マネージャー(Syndicate Manager)を互選し、是に總ての手續を一任して行らせる。最初は先

づ社債發行會社とシンデケート・マネージャーとの間にアンダーライティング・コントラクト(Underwriting Contract)が締結される。此の契約に依つてシンデケートが請負ふ債券の價額、賣出期間、或は賣れ残つた場合に於ける責任などが定まる譯であるが、シンデケートに加盟のアンダーライターを變更する事は、マネージャーの權限に屬し、且つ契約當事者を變更する事には成らない。何となれば、右契約はマネージャー其の人が社債發行會社の相手方と成つて締結するもので、マネージャーに變更なき限りは、其の内容に何等變更を來たさないからである。併しそれだけマネージャーの責任が重且つ大であるとし、是が選任にも可なり苦心が存するらしい。それ故、成るべく J. P. Morgan & Company とか或は Kuhn, Loeb & Company とか云ふ有力なる金融業者を選任する傾きがある。

米國の多くの銀行は大概其の事業投資に對して制限されて居る。例へば、資本金壹千萬弗の銀行が其の一割即ち百萬弗以上を如何なる事業に對しても投資することを得ずなど、云ふ規定に縛られて居るやうな實例も珍らしくない。斯くすれば、投資が不成功に終つても、其の損害は他の確實なる利益に依つて償ふことが出来るからである。故に右の如き銀



行——資本金壹千萬弗の銀行がシンチケートに加盟して、若し五百萬弗或は壹千萬弗の社債を背負ひ込まなければならぬ破目に陥つたならば、往々其の取引先の資本を巧く移動して合同投資の形式を採る場合もある。處が、アンダーライター必ずしもシンチケートを組織するとは限つて居らない。我國の所謂共同引受の如きアンダーライター仲間に於て一つのアッソシエート(Associate)を作つて各自が當事者としてアンダーライティング・コントラクトを締結することも屢々ある様である。元來、信託會社や銀行が單獨で以て巨額の社債を請負ふ事は、寧ろ危険率が大きいと看られて居るから、自衛上シンチケートを組織するか、然らざればアッソシエートを作つて危険を避けようとして居る。彼のアメリカン・テレフォン・カムパニー(American Telephone Company)の社債などは前述紐育の J. P. Morgan & Company と Kuhn, Loeb & Company と Kidder, Peabody & Company と倫敦の Baring Brothers が一つのアッソシエートを造つて請負ふた。尤も當該社債は初め其の全額を、ニューヨークのバンキング・ハウス(New England Banking House)に請負はせる筈であつたが、同市場では當時多額の電話會社の社債を消化するだけの餘裕がなかつたとやらで、遂に英米共同出資の形式を採つたと傳へられて居る。シンチケートとアッソシエートの差異は、要するに、責任代表とも謂ふべきマネージャーが正式に選任されるか否か、最も重大なる點であると言へよう。

次にシンチケートが組織されるとして、此のシンチケートに如何にして参加し得られるかと云へば、最初會社と交渉した信託會社又は銀行は、當該社債の條件を書いた文書を、自分の仲間若しくは得意先に頒布して各自の豫定請負額を確める、然うして其の豫定請負額を標準として成るべく公平に早く割當を極めるのであるが、地方に依つてはA社債は能く賣れるがB社債は全く賣れないと云ふやうな事情もあるので、大信託會社でも必ずしも割當てられるとは限つて居らない。又マネージャーの考へに依つて、其の割當にも多少の番狂はせは在るらしく、極言すれば、マネージャーは割當に依つて恩を賣り自己の利益を圖ることが無いとも言はれない。ペンシルヴェニア大學のミード教授(Prof. E. S. Mead)の著書の中にもマネージャーの專横を可なり非難して居るが、其の專横の中には所謂商賣の駆引もある様である。又シンチケートの契約書を見ると、加盟者一同が先づ署名して各

自の割當額を記入し、更に彼等對マネージャーの權利義務に關する事項を法律的に委しく記載することに成つて居るけれど、結局マネージャーに都合の好い條件ばかりを、尤もらしく列擧して居るのが通例である。

併しシンヂケートと謂つても、其の規模の大小に依つて自然其の内容も違ふから、一概には言へないが、シンヂケートには先づ二つの仕事がある。一つは社債發行會社から社債を買入れる事で、他の一つは其の社債を公衆に分賣する事である。此の二つの仕事が各獨立したシンヂケートとして截然と岐れる場合もある。即ちバイイング・シンヂケート(Buying Syndicate)とセリング・シンヂケート(Selling Syndicate)である。前者は其の請負額の四分の一だけは何時でも現金を以て支拂ひ得られるやう準備して置かなければならぬ。が、それ以上は必ずしも現金を要せず、場合に依つてはマネージャーの計らひで、其の請負ふた社債を擔保として、右から左へ金融を受けられる便法もある。それは殊更らシンヂケートに加盟しないで、斯種の金融ばかりを専門に引受けて居る銀行がある爲めで、此の銀行をレンディング・バンク(Lending Bank)と呼んで居る。

シンヂケートが其の請負ふた社債を最初に定めた期間内に賣り盡せなかつた場合は、前にも申述べた通り、自己の計算に於て背負ひ込むのが當然であるが、是には二つの便法が認められて居る。其の一つは社債の募集期限を延長する事であり、他の一つはシンヂケートを解散すると同時に、賣れ残りの社債は之を引取る希望を有つた加盟者の誰にでも賣つて處分して了ふ事である。が、従來は前者の期限を延長する方が多かつた様である。

併しながらシンヂケートが僅か一舉手一投足の勞だけで、相當大きい利益を贏ち得た實例も亦珍らしくない。即ち一般財界の景氣が好くて社債發行の條件もそれ程悪くなければシンヂケートに加盟した信託會社や銀行は、何等金錢上の支出を要せず、最も簡単に其の賣買の差金だけを儲けることが出来るからである。加之、シンヂケートの存在は、アンダーライターを統制して、其の機能を思ふが儘に發揮させることが出来る、更に別の一面では社債發行會社を監視して、以て劣悪なる社債の濫發を防止することも出来るので、誠に結構なる仕組である。

第七章 社債の引受

第一節 應募申込

社債に應募申込を爲して社債券を買取る事を社債の引受と云ふ事は、前にも一寸述べて置いたが、社債の應募申込を爲さんとする者は、先づ社債申込證(二通)に其の引受けんとする社債の數と住所とを明記して是に自身署名しなければならぬ。社債申込證は社債發行會社に於て作成する事も既述の通りであるが、此の申込證に記載した事項は、何れも社債契約の内容たるべき重要事項のみであるから、豫め能く注意して讀んで置く必要がある。擔保附社債の場合にも矢張り無擔保社債の場合に於けると同様の社債申込證が作成されて尙且つ委託會社——社債發行會社と受託會社との間に締結される信託契約を文書化した信託證書が作成されるが、別に法律に従つて募集公告の文面にも社債契約の内容たるべき重

要事項を事細かに記入するから、是等も一ト通り讀んで置くが好い。孰れにしても社債の申込は社債契約の申込である以上、先づ申込者に於て不審の點を充分質した後に社債申込證を差出すべきである。

社債申込證は必ず社債發行會社宛のものに極つて居るが、若し然うでないものがあればそれは社債發行會社が直接に募集しない間接募集の時であるから、後日行き違ひの起らない様能く問ひ質して置いた方がよい。尤も社債の本質として、中途で何んなに輾轉しても社債契約の一方の當事者は何處までも社債發行會社であつて、當該會社は其の意味に於て全責任を負擔しなければならぬけれど、社債發行會社以外の第三者が、當該會社に何等の斷りなく社債契約に附加した特約事項に對しては、無論當該會社に責任はない。例へば、社債の取扱店が其の社債を何時にても買戻すと云ふやうな約束をしても、それは社債の取扱者自身の責任問題に止まり、社債發行會社としては全然關知しない事であるから、何等責任を負はない譯である。

第二節 募入決定

社債の應募申込に對して其の募入決定が極まると、法律で謂ふ「社債ノ募集ヲ完了シ」て茲で始めて社債を引受ける社債契約が合法的に成立する譯である。併し募入決定も其の場合に依つて一様でなく、最初の應募申込を社債の總額一ぱい受付けた場合は、當該申込期間の最終日を限りとして募入決定も極つて了ふけれど、應募申込を社債の總額以上に受付けた場合は、其の申込期間の最終日を限りとして、募入決定を極めることが出来ない。此の場合には一旦應募申込を締切つて置いて、更に申込數の按分比例とか、又は其他適當の方法に依つて割當を極めるのが常である。斯くして割當が極つたならば當然募入決定も極つて了ふのであるが、豫め社債の最低價額を定めて、最高價額の應募申込者から優先的に割當てるやうな時は、最低の申込者には或は全然割當てられない事があり得るかも知れない。是は株式割當の場合と同じである。

併しながら、應募申込が滿額に達しないと、何時までも募入決定が極らない。此點は甚

だ不便であるが、我國では社債總額に對して、應募申込があつた事を「募集ノ完了」と謂ふので、社債總額に對して應募申込がなければ、其の募集はまだ完了しない譯であり、隨つて募入決定も亦極められない譯である。例の日本興業銀行法は、此點を特に顧慮して、大正十二年の三月に「興業債券ヲ發行スル場合ニ於テ應募總額カ社債申込證ニ記載シタル社債總額ニ達セサルトキト雖モ社債ヲ成立セシムル旨ヲ社債申込證ニ記載シタルトキハ其ノ應募總額ヲ以テ社債總額トス」と改正された。此の一事また斯く改正するに非ざれば、應募申込が滿額に達しない間は募入決定も極らない事を裏書したとも看られる。故に社債總額全部に對して應募申込がなければ、社債契約は成立しないと言ひ得られる。

序でに説明して置くが、社債契約成立の時期に就て學者の見所必ずしも一致して居らない。會ては社債の募入が決定して更に全額の拂込が済んだ時が、社債契約成立の時期であると言はれた事もあつたけれど、近頃社債法の新しい研究が進んだ結果として、社債の募入が決定したゞけで社債契約が成立する。故に社債の募入が決定した時が社債契約成立の時期であると云ふ見解が、漸次一般に穩當であると看られる様になつた。此の見解に依

ると、一見社債の拂込なき以前に社債契約が成立してつて、社債發行會社は金を受取らずして社債務を負擔するかの如くに想像されるが、然うではない。社債契約は元々社債發行會社の社債券を賣る買ふと云ふ合意であらうから、「當事者ノ一方カ或財産權ヲ相手方ニ移轉スルコトヲ約シ相手方カ之ニ其ノ代金ヲ拂フコトヲ約スルニ因リテ其ノ效力ヲ生ス」るので、社債の拂込とか社債券の交付とか云ふ事は、唯だ社債契約の履行に過ぎない。換言すれば、社債契約の履行として、社債引受人は當然社債金を拂込み、社債發行會社は當然社債券を交付すべきである。

第三節 社債金の拂込と社債券の交付

社債の募入決定が極れば、社債引受人は社債金の拂込を爲し、社債發行會社は是に對して社債券の交付を爲さねばならぬ。是れ社債契約當然の結果であつて、社債引受人は社債金拂込と同時に社債権者と爲る譯である。我國では、社債金の分割拂込を認めて居るので、社債金の拂込には全額拂込の場合もあれば、一部拂込の場合もあるけれども、全額拂込と

は社債の全額を拂込むもので、壹千圓を引受けた者は壹千圓を拂込むと云ふ方法である。現在の社債は先づ例外なしに此の方法に依つた全額拂込のものばかりである。それから一部拂込は讀んで字の如く一部の拂込であるが、是は無記名式を原則とする社債には實務上色々と差し障りがあつて行はれない。最初立法者の考へとしては、株式に四分の一拂込を認めた均衡上、矢張り社債にもそれに似たやうな分割拂込を認めたのであらうが、株式の方は原則として記名式であるのに、社債の方は原則として無記名式であると云ふ事に注意が足りなかつたと言へよう。實際、今日の社債に分割拂込を認めたならば、其の未拂込徴收の請求を爲すべき相手方を知ることが困難と云ふよりは不可能であつて、當然失敗に終ること火を睹るよりも明白である。

尤も英國などでは、社債發行會社が本券を交付するまで、暫定的に假券を交付するやうな場合に、便宜上分割拂込の方法に依ることがあるけれど、假券は一寸我國の社債申込證據金の領收證に等しい記名式のものであるから、別に面倒が起らない。斯んな意味の分割拂込ならば我國でも直ぐ採用しても好いが、本券そのものを分割拂込の儘にして交付する

ことは前述の通り無理な考へ方である。

社債券は社債發行會社に於て豫め作製して置いて、其の現物を社債金と引換にて交付するのが最も理想的で好いと思ふ。例へば、日本勸業銀行の勸業債券の如き遣り方であるが之を我國では「賣出の方法」と呼んで居る。或る論者の中には、此の賣出の方法は特に法律が「賣出ノ方法ニ依ル」旨を規定したものにだけに限ると誤解して考へて居る者もあり、或は社債券の作製と社債券の交付を混同して、商法第二百五條の「債券ハ社債全額ノ拂込アリタル後ニ非サレハ之ヲ發行スルコトヲ得ス」と云ふ規定までも曲解し、社債券は社債全額の拂込以前に作製してはならぬものと考へて居る者もある。併し社債券を勸業債券と同様賣出の方法に依り、社債金と引換にて交付する事は、別に法律の明文を以て禁止されて居らず、前掲商法の第二百五條も「社債券は社債全額の拂込があつた後でなければ、之を交付してはならぬ」と云ふ意味であつて、特に空券濫發の弊を、未然に防がんとする取締規定に過ぎないから、今後は社債發行會社も豫め社債券を作製して成るべく速かに交付した方が双方の爲めに便利であらうと思ふ。唯だ社債の應募申込前には百圓券を幾ら作れば好い

か、壹千圓券を幾ら作つて置けば好いかゞ分らず、應募申込後では社債金の拂込當日までに印刷が間に合はないと云ふやうな執務上の支障があるだけである。併し是位の執務上の支障ならば、豫め大體各社債の數を決めて作製することに由つて解決せられ、別段大した問題には成らないと思はれる。

次に社債券面の記載事項は、社債申込證や社債募集公告の記載事項と同じく、社債の發行要項であり、社債契約の要旨と看るべきものであるから、成るべく詳細に亘つて記載することが望ましい。が、法律は(一)會社の商號(二)債券の番號(三)社債の總額(四)各社債の金額(五)社債の利率(六)社債償還の方法及び期限だけは必ず記載すべきことを命じ、更に發行會社の取締役が、之を承認した責任を明かにする意味に於て、署名することを要すると規定して居る。

擔保附社債券面の記載事項は右の事項以外に擔保附社債信託法第三十五條に依つて

- 一、物上擔保附なること
- 二、債券の番號

- 三、委託會社及び受託會社の商號
- 四、社債の總額
- 五、各社債の金額
- 六、社債の利率
- 七、社債償還の方法及び期限
- 八、利息支拂の方法及び期限
- 九、信託證書の表示

社債の總額を數回に分けて發行する場合に於ては、特に

- 一、社債の總額を數回に分ち發行する旨の表示及び其の回の發行金額
 - 二、既に發行に係る毎回の金額、其の未償還額並に償還額の利率及び償還期限
 - 三、其の回の發行に付信託證書以外の契約證書(信託契約と同一の效力を有するもの)ある時は其の證書の表示
- を記載し、更に

- 一、擔保附社債信託法第二十三條に依る委任又は第二十五條第一項に依る引受ありたるときは其の事實
- 二、擔保附社債信託法第二十九條第一項に依る引受ありたるときは其の事實及び引受人の氏名又は商號を追加記載しなければならぬ。英米の社債券面には、社債元利金の支拂不能に陥つた場合に於ける社債権者の救済方法を、相當委しく記載して居るが、我國では法定事項の外は然んなに委しく記載しない様である。

無擔保社債の社債券には、社債發行會社の取締役だけが署名すれば好いのであるが、擔保附社債の社債券は當該會社の取締役が署名した上に、更に受託會社の取締役又は其の代表社員に署名して貰つて、同券が信託契約の條款に適合する旨をも證明して貰ふ必要がある。此の證明は委託會社——社債發行會社の請求に依つて受託會社が爲すべきものであつて、之を缺いた場合は「信託契約ニ依ル債券」として效力を生じない。

唯一つ茲に注意すべき事は、社債金の拂込が社債總額に達しない時は、假令其の募入決定が極つて居つても、社債契約が完全に履行されない爲めに、何うしても社債を發行する

ことは出来ないこと云ふ一事である。それに社債発行の登記も、社債総額に對する社債金の拂込ある事を絶対必要條件として居るから、此點は一寸面倒である。尤も社債の分割拂込を認めた場合は此の限りでないが、分割拂込などは前にも述べた通り、全く實用に適しない常識外れのものであるから殊更ら問題とするに足らぬ。

第四節 社債原簿

社債原簿は社債發行會社の取締役が作成する社債の登録原簿である。此の原簿は社債そのもの、登録を主とし、社債権者の住所氏名を登録することは寧ろ従たる關係に屬する。是れ無記名社債の發行に當つても社債原簿を必要とする所以であつて、彼の株主名簿が特に株主の住所氏名に重きを置くのと全然其の趣きを異にする。社債原簿に記載すべき事項は我が商法第七十三條に規定して居るが、無記名社債と記名社債とに依つてそれ／＼區別されて居る。無記名社債の場合に於ける記載事項は、法律の上では(一)社債の數(二)社債の番號(三)債券發行の年月日だけで好い筈である。併し實務の上では、大概別に

- 一、社債の總額
 - 二、各社債の金額
 - 三、社債の利率
 - 四、社債償還の方法及び期限
 - 五、數回に分ちて社債の拂込を爲さしむる時は其の拂込の金額及び時期
 - 六、各社債に付き拂込みたる金額及び拂込の年月日
- の六項目を追加して居る。此點は孰れでも差支ないが、詳細に書いて實益があると思へば詳細に書いた方が好からう。但し記名社債の場合に於ける記載事項は、右の六項目の外に無記名社債の場合に於けると同様、債券發行の年月日を書いた上に、更に
- 一、社債権者の氏名住所
 - 二、各社債の取得の年月日
- の二項目を書かなければならぬ。處が、擔保附社債の場合は無記名社債たると記名社債たるとを問はず、左の事項を更に追加記載するを要する。

- 一、委託會社及び受託會社の表示
 - 二、物上擔保附及び信託證書の表示
 - 三、擔保の種類、目的物、順位、先順位の擔保を附したる債權の金額其他目的物に關し擔保權者に對抗するを得べき權利の表示
 - 四、利息支拂の方法及び期限
- 併し、委託會社が受託會社に社債の募集を委任した時、又は受託會社が社債の總額を引受けた時は「其の事實」を、委託會社及び受託會社以外の第三者が社債の總額を引受けた時は「其の事實、引受人の氏名は商號」を、更に、二會社が合同して社債を發行した時は「其の事實及び會社の負擔部分」をも明かに記載しなければならぬ。
- 尙ほ社債の總額を數回に分けて發行した時は、其の發行毎に次の事項を記載しなければならぬ。
- 一、社債の總額を數回に分ち發行する旨の表示及び其の回の發行金額
 - 二、既に發行に係る毎回の金額其の未償還額並に償還額の利率及び償還期限

三、其の回の發行に付き信託證書以外の契約證書ある時は其の表示

社債原簿は社債發行會社の取締役之を作成し、其の本店に備へて置くのが原則ではあるが擔保附社債の受託會社が信託契約に依つて、委託會社から社債募集の委任を受けた場合は信託契約に別段の定めなき限り、委託會社に代つて社債券を交付するに就て一切の權限を有つて居るので、受託會社が社債券を作成交付した時の社債原簿は、當然受託會社に於て作成し、其の本店に備へて置かなければならぬ。

第五節 登記手續

- 社債金の拂込が済んだならば、其の翌日から起算して二週間内に、社債發行會社の本店及び支店の所在地に於て、左の事項を登記しなければならぬ。
- 一、社債の總額
 - 二、各社債の金額
 - 三、社債の利率

四、社債償還の方法及び期限
五、各社債に付拂込みたる金額
此の登記に依つて始めて第三者に對抗し得るのであるが、擔保附社債に對しては別に詳細なる登記事項が規定されてゐる。

- 一、物上擔保附なること
- 二、委託會社及び受託者の商號
- 三、社債の總額
- 四、各社債の利率
- 五、社債の利率
- 六、社債償還の方法及び期限
- 七、利息支拂の方法及び期限
- 八、擔保の種類、目的物、順位、先順位の擔保を附したる債權の金額、その他の目的物に關し擔保權者に對抗することを得べき權利の表示

右の十事項を基本として、更に擔保附社債信託法第二十三條に依る委任又は同法第二十五條第一項に依る引受があつた時は其の事實を、擔保附社債信託法第二十九條第一項に依る引受があつた時は其の事實及び引受人の氏名又は商號を登記し、尙ほ社債の合同發行を爲した時は其の事實及び各會社の負擔部分をも登記しなければならぬ。

社債の總額を數回に分けて發行する場合は、其の第一回發行に就ては前掲の登記事項以外に、

- 一、社債の總額を數回に分ちて發行する旨の表示及び其の回の發行金額
 - 二、既に發行に係る毎回の金額、其の未償還額並に償還額の利率及び償還期限
 - 三、其の回の發行に付き信託證書以外の契約證書ある時は其の表示
- を登記し、第二回以後の發行に就ては、其回の發行金額、各社債の金額、社債の利率、社債償還の方法及び期限、利息支拂の方法及び期限、其回の發行に付き信託證書以外の契約

證書ある時は其の證書の表示、委託會社——社債發行會社が社債の募集を受託會社に委任し又は受託會社が社債の總額を引受けた時は其の事實を、第三者が社債の總額を引受けた時は其の事實及び引受人の氏名又は商號を、其の發行毎に登記しなければならぬ。

右の登記は株式會社ならば取締役全員、また株式合資會社ならば、無限責任社員全員が申請者と爲つて申請し、其の申請書には左記の關係書類を添附しなければならぬ。

- 一、社債の發行に關する株主總會の決議録
- 二、社債の引受を證する書面
- 三、社債申込證
- 四、各社債に付き金額又は一部の拂込ありたることを證する書面
- 五、最終の貸借對照表

擔保附社債の場合は更に其の募集公告を爲したことを證する書面と、信託證書を添附しなければならぬ。

次に社債發行の登記後、當該登記事項中に變更を生じた時は、其の翌日から起算して二

週間に、社債發行會社の本店又は支店の所在地に於て變更登記を爲さねばならぬ。此の變更登記も矢張り初めの登記と同じ申請者から申請し、特に「變更ノ事由ヲ證スル書面」を添附するを要する。擔保社債信託法第十七條の第一項を見ると、擔保附社債の變更登記は、單に委託會社——社債發行會社の「取締役又ハ之ヲ代表スル社員」が「遲滞ナク其ノ登記ヲ申請」しなければならぬかの如くに規定して居るけれど、是は、商法の關係規定の改正其の他の特別規定を酌量して、結局擔保社債の變更登記と同様に委託會社——社債發行會社を「代表スヘキ」「取締役」「全員」又は「無限責任社員全員」が「二週間に其ノ登記ヲ申請」すれば好いと解釋して差支がない。

若し外國に於て社債を發行した場合は、無擔保社債たる擔保附社債たるとに論なく、其の登記の期限は、孰れも拂込の通知が到達した時から起算して好いのである（臺灣、朝鮮關東州又は南洋群島に本店又は支店を有する會社が、其の所在地以外の地域に於て生じた事項に付き、登記を爲す場合には其の登記期限を特に四週間に延長される）。

第八章 社債の償還

第一節 償還の方法及び期限

社債の償還とは社債券面の金額を其の發行要項に従つて償還する事である。我國の社債は初めから償還の方法及び期限が極つて居るので、此の償還期限に滞りなく償還しなければ、當然償還不能として社債契約に違反する。例へば、償還の方法及び期限を「昭和九年十月一日（發行日）ヨリ同十一年九月三十日迄据置キ爾後毎年五拾萬圓以上ヲ抽籤ニ依リ償還シ昭和十六年九月三十日迄ニ其ノ總額ヲ償還スルモノトス」と定めた場合には、昭和十六年九月三十日が當該社債の全部償還期であつて、それ迄は毎年九月三十日が當該社債の一部償還期である。故に、是等の償還期の何れに於ても滞りなく償還すべきであつて、之を怠つて遅延したならば、矢張り社債契約に違反したものととして處分される。

無擔保社債の償還基金は、社債の發行會社が直接元利支拂場所に委託して、社債権者に償還するのが通例である。此の場合は元利支拂場所は會社の單なる代理人に過ぎないが、擔保附社債の償還基金は先づ受託會社に償還して、然る後に受託會社から元利支拂場所を通じて社債権者に交附されるのである（受託會社が元利支拂場所を兼ねた場合でも、受託會社と元利支拂場所とは無論別箇の資格である）。それ故、曾て某鐵道會社の社債償還の場合に起つた例の受託會社が、社債の償還基金を自己の爲めに費消して社債権者に交付しなかつた事件などは、受託會社が發行會社から委託された金を費消したのではなく、社債権者の代理人として受取つた金を費消したのであると看做された爲めに、發行會社は幸ひ二重拂をせずに済んだが、社債権者は全く救済の途なき破目に陥つた。

擔保附社債信託法の上では、受託會社が社債権者に交付すべき金額を自己の爲めに費消した時は、其の費消した日以後の利息を支拂ひ且つ損害あれば賠償の責に任じなければならぬが、元々社債の償還基金を費消するやうな受託會社に、然んな利息の支拂や損害を賠償すべき餘力があらう筈もないから、結局社債権者としては虻蜂採らずの泣き寝入りであ

る。受託會社が社債の發行會社に差出した領收證の書き方如何に依つては、當該償還基金を發行會社の委託金と看得られると云ふ意見もあるけれど、受託會社は元利支拂場所とは異なり、發行會社の單なる代理人ではなく、信託契約に別段の定めなき限り社債権の辨濟を得るに必要な一切の行爲を爲す權限を有して居るから、發行會社が其の社債の償還基金を受託會社に渡すと同時に社債権の辨濟即ち社債の償還を完了したと解すべからず併し社債権者の立場から言へば、現實に自分達が償還を受けずして償還を受けたと推定されるのも聊か不安であるし、また社債券を引揚げずに償還を完了したと云ふのも可笑しいではないか。そこで、私も立法論としては、受託會社は唯だ社債の擔保權を保存し且つ實行するだけの者として取扱つた方が好いと考へて居る。尙ほ元利支拂場所に於て、豫定の期間内に社債の償還基金を全額支拂ひ盡さなかつた時は、其の殘額を供託して、適時償還を完了したこととし、當該社債の登記を抹消する。

第二節 抽籤懈怠と其の對策

社債の總額を前述の如く分割して毎年其の一部を償還する事を、一部償還又は分割償還と稱する。が、此の一部償還の場合は、大概抽籤を用ひて其の都度償還すべき社債券を決定する。是が所謂「抽籤ニ依ル」償還方法である。我が學界の一部には「抽籤は社債の償還に不確定期限を附する約款である」(抽籤の執行は、償還の不確定期限を確定期限と成つて到來する)と云ふ謬説もあるけれど、抽籤は然んな筋合のものではなく、先年私が編纂出版した『社債法十講』にも記述して置いた通り、「會社が、社債の一部償還金を全部の社債券に割當てることは實務上困難であるから、是(抽籤)に依つて、一部償還を爲すべき社債券を確定する一つの償還方法である」(抽籤の執行は、不確定の償還期限を確定する手段でなく特に一部償還を爲すべき社債券の何れであるかを確定する一つの手段である)。故に、抽籤を執行すれば初めて一部償還を爲すべき社債券が確定し、其の結果として當籤した何番の社債券と何十番の社債券とが一部償還を受ける、當籤した何十號の社債券と何百號の社債券とが一部償還を受けるのである。

尤も抽籤に依つて一部償還を爲す事を定めた社債の發行要項を見ると、其の一部償還を

爲すべき期限を、特に何年何月何日とは明記して居らない。普通「毎年五拾萬圓以上ヲ抽籤ニ依リ償還スルモノトス」と書いてあるに過ぎない。是れ丈けでは、償還期限がまだ明かに確定して居らないかの如くにも見受けられる。茲に誤解が在る。併し「毎年……償還」と記載しある以上、毎年未即ち十二月三十一日が確定した償還期限である事は當然である。随つた「毎年五拾萬圓以上ヲ抽籤ニ依リ償還スルモノトス」と云ふ事は、毎年未までに、五拾萬圓以上を償還する。但し償還の方法は抽籤に依ると云ふ趣旨である。果して然らば、毎年末の十二月三十一日こそ、最終の償還期限に至るまでに既に確定して居る償還期限であること言ふを俟たない。社債に依つては「昭和十年十二月三十一日マデニ拾五萬圓以上、昭和十一年十二月三十一日マデニ貳拾五萬圓以上、昭和十二年十二月三十一日マデニ參拾五萬圓以上ヲ抽籤ニ依リ償還スルモノトス」と定めたものもある。此の場合は、如何に抽籤を以て、不確定期限を附する約款と解する論者でも、昭和十年十二月三十一日、昭和十一年十二月三十一日、昭和十二年十二月三十一日と明記して居る確定期限を、不確定期限とは言はないであらう。是に因つて之を觀れば、抽籤は、矢張り一部償還を爲すべき償還期限を確定するに非ずして、一部償還を爲すべき社債券を確定する一方法であると斷言し得られる。

限を確定するに非ずして、一部償還を爲すべき社債券を確定する一方法であると斷言し得られる。

處が、發行會社が其の抽籤を執行しなかつた時は何うなるか、此の問題に就ては、私が前掲「社債法十講」の中に「無擔保社債の抽籤懈怠と裁判上の救済手段」と題し、可なり詳細に述べて置いたが、發行會社が社債の發行要項に従つて抽籤を執行しない事は、當然償還を履行しない事である。抽籤を懈怠すれば、一部償還を爲すべき社債券の何れであるかも確定しないから、其の抽籤を執行して償還しなければならぬ期限に償還を履行しない事になるので、抽籤の懈怠即ち償還の不履行と見て社債契約を解除した方が好い。此の事は今では大審院の判決に於ても確認されて居る。

此の場合、別に社債發行會社を相手取つて抽籤執行請求の訴訟を起せば好いと云ふ意見もある。が、斯種の訴訟は社債權者が勝つても、發行會社をして抽籤を初めの發行要項に従つて執行せしめると云ふだけで、其の訴訟に勝つた社債權者が抽籤の結果、必ず當籤償還を受けられるとは限らないから、餘りに不合理な手段である。曾て大審院は、大阪アル

カリ株式会社の社債抽籤懈怠に基因する債務履行請求訴訟に對して、社債権者は「抽籤ノ實行ヲ請求スル外途ナキモノトス」との判決を言渡した事がある。併し抽籤の實行を請求しても、前述の如き不合理な手段である以上、勞して效がない。此の外、民法第三百十條「條件ノ成就ニ因リテ不利益ヲ受クヘキ當事者カ其ノ條件ノ成就ヲ妨ケタルトキハ相手方ハ其ノ條件ヲ成就シタルモノト看做スコトヲ得」と云ふ規定を適用して、發行會社の抽籤懈怠行爲は抽籤と云ふ「條件ノ成就ヲ妨ケタル」ものであるから、社債権者は、「其ノ條件ヲ成就シタルモノ」即ち抽籤が既に執行されたものと看做して、直ちに償還請求の訴訟を起すことが出来る」と云ふ議論もある。併し是も亦社債の實情に暗い考へ方であつて、假令理論上抽籤が既に執行されたものと看做すことに誤りなしとするも、實際上社債券の何れを當籤したものと看做すかに就て行き詰つて了ふ。

要するに、社債發行會社の抽籤懈怠に對しては、社債権者は躊躇せず、社債契約を解除して其の拂込金の返還を請求すれば好いと思ふ。但し擔保附社債の場合は、會社の抽籤懈怠は、當然信託契約違反の行爲であるから、當該社債は抽籤懈怠即ち償還不履行として

其の總額に付き、期限の利益を失ふ場合が多い。

第三節 償還の不履行

以上は社債の抽籤懈怠の場合であるが、社債發行會社が抽籤だけは約束通り執行しながら、當籤社債券に對する償還を爲さず、又爲す能はざる場合は如何と云ふに、此の場合は無論一部償還を怠つたものとして償還請求の手續を執つて好いのであるが、擔保附社債が一部償還を怠り且つ二ヶ月を経過した時は、受託會社は社債権者集會を招集し、其の決議に依り、發行會社に對し、書面を以て「一定ノ期間内ニ支拂ヲ爲スヘキ」旨及び「其ノ期間内ニ支拂ヲ爲ササルトキハ社債ノ總額ニ付期限ノ利益ヲ失ハシムル」旨を催告することを得るのである。右の期間内に支拂を爲さなかつた時は、當然社債の總額に付き期限の利益を失ふが、斯くして社債の總額に付き期限の利益を失つたならば、受託會社は遲滞なく之を公告し、尙ほ當該集會に缺席した知れたる社債権者や信託契約に依る社債總額の引受者にも同様通知しなければならぬ。

擔保附社債の信託證書の多くは、大概社債發行會社が社債の一部償還を怠つた場合には其の總額に付き期限の利益を失はしむる旨の特約を記載して居るから、一部償還を怠つた時は、當然期限の利益を失はしめて好い譯である。處が、是に對して異論を唱ふる者がある。曰く「擔保附社債信託法第七十九條の規定は強行規定であつて、是に違反する當事者の特約は當然無効である」と。之を解説すると、發行會社が擔保附社債の一部償還を怠つた時は、信託證書に「當該社債ノ一部償還ヲ怠ツタ時ハ當然期限ノ利益ヲ失フ」旨の特約が記載されて居つても、矢張り二ヶ月の猶豫期間を置き、同期間を経過した後、受託會社が社債權者集會を招集し、其の決議に依つて催告を爲すべきであると云ふのである。併しながら、前掲擔保附社債信託法第七十九條の規定が強行規定でないことは、字句そのものに依つて推斷し得られるし、更に發行會社が法律上兎も角二ヶ月と云ふ猶豫期間を與へられて居るのに、自ら此の利益を抛つて別の意思表示を爲した特約は斷じて無効でない。斯かる場合に、受託會社が何等か爲めにする所あつて、發行會社に對し二ヶ月の猶豫期間を與へたならば、それは常に越權の沙汰であるばかりでなく、公平且つ誠實に信託事務を處理し

ないものとして、信託違反の制裁を受けねばならぬ。

尙ほ無擔保社債が一部償還を怠つた處置に就て、現行社債法令には何等の明文は無いが社債の券面に發行要項の一つとして、擔保附社債と同様、其の總額に付き期限の利益を失はしめる旨を記載することは、敢て差支ないと思ふ。

社債が最終の償還期限に償還されなかつた時は、無擔保社債の社債權者としては各自個別に其の償還履行を請求するより外途は無いが、擔保附社債の方は受託會社が遲滞なく社債權者集會を招集して、是に擔保權の實行に關する事項を附議し、然うして擔保權を實行すべき決議が纏まつたならば、直ちに擔保權實行の手續を執つて呉れるから、社債權者が各自個別的に其の償還履行を請求することは許されない。

擔保權實行の手續は、擔保の種類に依つて多少の差異あることは免がれないが、先づ受託會社から、當該擔保の管轄裁判所に對して競賣の申立を爲すのが順序であつて、その後一般の競賣手續と同様である。然うして競落者が決定したならば、受託會社は其の競賣代金を受取つて、各社債權者に交付しなければならぬ。

第九章 社債の利拂

第一節 利拂の方法及び期限

社債の利息は一般に國債及び地方債よりも高率であつて、その上、株の配當の如く動搖しないから、社債は一般に安全有利なる投資物として歓迎される。最近の國債、地方債、社債の利息と利廻りとを比較すると、國債の利息は平均四分八厘で利廻りが平均四分五厘、地方債の利息は平均五分で利廻りが平均五分であるのに、社債の利息は平均五分四厘で利廻りが平均五分五厘と云ふ割合になつて居る。

社債の利息支拂の方法や期限は社債の元本償還の方法や期限と同じく、社債發行の初めから發行要項の一項目として極つて居る。大概毎年二回に分割して、例へば五月一日と十一月一日、六月一日と十二月一日と云つた風に、社債券に添附された利札の持參人に支拂

はれる。利札は社債券から切り離しても各個獨立した有價證券として取扱はれるので、前以て切り離され、往々厄介なる問題を惹き起して居る。例の後藤毛織社債の擔保物を競賣して其の代金が分配交付された當時、まだ残りの利札が二枚あるべき筈の一枚しか添附して居らなかつた爲めに、善意無過失の社債権者も其の渦中に捲き込まれ、其の不足の利札金だけ天引かれて貰へず、彼是れと煩さい物議を醸した事さへあつた。

社債の利息が萬一其の期日に至つて支拂はれなかつたならば、社債そのもの、償還不履行に對する請求と同様其の支拂を請求し得られることは勿論であるが、擔保附社債の利息支拂を怠つた場合には、大概信託證書の約款違反として社債の總額に付き期限の利益を失つて了ふ。が、此の場合にも、矢張り例の一部償還を怠つた場合と同じ異論がある。曰く「擔保附社債信託法第八十一條の規定は強行規定であつて、是に違反する當事者の特約は當然無効である」と。惟ふに、擔保附社債信託法第八十一條は同法第七十九條を準用して會社が社債の利息を遅延し、三ヶ月を経過した時は「受託會社ハ社債権者集會ノ決議ニ依リ一定ノ期間内ニ支拂ヲ爲スヘキ旨及ビ其ノ期間内ニ支拂ヲ爲ササル時ハ社債ノ總額ニ付キ

期限ノ利益ヲ失ハシムル旨ヲ會社ニ催告スルコトヲ得「委託會社カ前項ノ期間内ニ支拂ヲ爲ササルトキハ社債ノ總額ニ付、期限ノ利益ヲ失フ」ことに成つて居るので、色々誤解を招くらしい。併し前にも述べた通り、前掲第七十九條の規定が強行規定でない以上、同第八十一條の規定も亦強行規定でなく、更に發行會社が兎も角三ヶ月と云ふ猶豫期間を與へられて居りながら、自ら利益を抛つて別の意思表示を爲した特約は斷じて無効でない。故に、擔保附社債の利息支拂を怠つた場合は、右の特約が存する限り直ちに總額に付き期限の利益を失ふ譯である。彼の富士身延鐵道社債が昭和九年五月二日に當該社債の總額に付き期限の利益を失つたのも、同年五月一日渡の利息の支拂を怠つて信託契約に違反した爲めであつた。

第二節 利息引下と大藏省の見解

近頃は會社經營の困難から、社債の利息が満足に支拂へないのと、他方また低金利時代に直面して、左程苦しくもないが、社債の利息を引下げたいと云ふのと、兩々相俟つて社

債の利息引下の問題が可なり尖鋭化して來たことは事實である。併し後の場合は隨時償還の方法に依つて所謂低利借換を行ふより外ないが、前の場合は實際無い袖は振れないので社債権者の同情も集まり、無擔保社債ならば、發行會社から先づ整理案を示して、一々社債権者の了解を求めて歩かねばならぬ。是も並み大抵の苦勞ではないが、鹽水港製糖社債壹千萬圓は此の苦勞に苦勞を重ねた甲斐あつて、利息引下を中心とする社債整理を、珍らしくも模範的に決行し得たのである。

然れども擔保附社債の利息引下は一才面倒である。と云ふのは、擔保附社債信託法では擔保附社債の利息引下を社債権者集會の決議事項として認めて居らないので、別に信託契約を以て認めざる限り殆んど不可能であるからである。近時動もすれば信託證書に何等利息引下の特約なきに拘らず、敢て利息引下に關する事項を社債権者集會に附議して禍根を貽すことに無頓着なる傾向がある。是はお互ひに慎むべき事であつて、特に受託會社自身が進んで擔保附社債信託法や信託契約に違反する遣り方をして恬然顧みる所がないのは宜しくない。受託會社は總社債権者の權益擁護の重責を荷ふては居るけれど、それは唯だ社

債の擔保權を受託した擔保權者としての範圍内に局限されて居ることに留意しなければならぬ。果して然らば、社債の利息引下の如き法律上決議事項として認められて居らないものは、特に信託契約を以て承認しない限り、濫りに社債權者集會の決議事項たらしむることを得ないものと觀念して掛らねばならぬ。然うして實際發行會社を更生させる爲めに利息引下を必要とするならば、別に合法的に考へて善處すれば好い。

現在、主務官廳たる大藏省の方針としては、「社債の利拂期が到來して、當該利息が支拂はれない爲めに猶豫された時は、其の支拂の猶豫期間中に限り社債權者集會に於て利息の引下を決議し得られる」と云ふのである。併し右の方針とても大藏省が唯だ臨機應變に考へた處置に過ぎないから、之を大審院まで持ち出されたなら如何なる結果を見るかは容易に判斷し得られない。が、社債發行會社が本當に困つて利拂に行き詰つたのならば、其の利息引下を殊更ら非合法的に社債權者集會の決議事項として取扱はず、社債權者集會の序でにそれを持ち出して、多數社債權者の同情的承認を求めのが一番無難である。但し此の方法も餘り便宜と云ふ程でもないから、矢張り豫め信託契約に於て利息引下其他の必要

事項を、社債權者集會の決議事項として確認して置いた方が好からうと思ふ。

次に擔保附社債の擔保物の處分が遅れて、會社の利拂停止の日から二ケ年以上を経過して居つても、社債權者が當該擔保物の競落代金の中から利息として支拂を受けるのは二ケ年分だけである。例へば、會社が利拂を怠つて社債の總額に付き期限の利益を失つた爲めに、當該擔保權を實行されたとして、擔保物の處分までに三ケ年を経過した時でも、延滞利息としては最後の二ケ年分だけ支拂へば好いのである。然うして其の延滞利息は社債の元本よりも優先的に支拂はれるから、日本興業銀行が後藤毛織の第二回社債權者に支拂つた金三十八圓五十七錢の内二十圓は前述の延滞利息であつて、殘額十八圓五十七錢が元本の償還割當額であつた。

社債權者集會に於て社債の支拂猶豫が可決された時は、別に新利札を調製して社債券に添附する。此の事務は當該社債の元利支拂場所である銀行會社に於て取扱はれる。

第十章 社債權者集會

第一節 招集者と招集手續

社債權者集會は社債權者の總意を決定する爲めの會合であつて、彼の株主總會が株主の總意を決定する爲めの會合であるのと變りはない。唯だ後者は株主ばかりの集まりであり前者は社債權者ばかりの集まりであると云ふ一點だけが、兩者の異なる特徴である。然るに、從來往々にして社債權者集會と株主總會とが混同せられ、社債權者集會を招集した受託會社の代表者が自ら漫然と議長席に就いた事もあれば、また社債權者集會の決議事項が特に法律を以て限定されて居るのに、同事項以外の會社の經營其の他に關する事項を多數決にて決議された事もある。

我國の社債權者集會は、元々英國のデベンチア・ホールダース・ミーティング (Debenture-holders' meeting) を模倣したものであるが、現在では一般の社債に及ばず、獨り擔保附社債にのみ限られて、更に理論と實際との調和を缺き、之を招集する毎に——多少難易の差こそあれ——疑義が起り紛議を重ねて居る。擔保附社債信託法に依ると社債權者集會を自ら招集し得るものは、受託會社と信託契約に依る社債總額の引受者であるが、併し委託會社——社債發行會社に對しても亦社債總額の十分の一以上に當る社債權者に對しても、或る制限の下に社債權者集會を招集し、又は其の招集を請求し得る權能を認めて居る。委託會社——社債發行會社と社債總額の十分の一以上に當る社債權者が社債權者集會を招集するには、先づ當該集會の目的と招集の理由を記載した招集請求書を、受託會社又は信託契約に依る社債總額の引受者に提出し、之を受取つた者がその後二週間に招集の手續を執らなかつたならば、主務官廳たる大藏省の許可を受けて招集し得ることには成つて居るが大藏省の許可は必ずしも當てにならないし、また許可を受けられないと言つて之を抗告すべき途もないから、大體受託會社や信託契約に依る社債總額の引受者の態度如何に依つて招集不招集、孰れとも決定する譯である。

holders' meeting) を模倣したものであるが、現在では一般の社債に及ばず、獨り擔保附社債にのみ限られて、更に理論と實際との調和を缺き、之を招集する毎に——多少難易の差こそあれ——疑義が起り紛議を重ねて居る。擔保附社債信託法に依ると社債權者集會を自ら招集し得るものは、受託會社と信託契約に依る社債總額の引受者であるが、併し委託會社——社債發行會社に對しても亦社債總額の十分の一以上に當る社債權者に對しても、或る制限の下に社債權者集會を招集し、又は其の招集を請求し得る權能を認めて居る。委託會社——社債發行會社と社債總額の十分の一以上に當る社債權者が社債權者集會を招集するには、先づ當該集會の目的と招集の理由を記載した招集請求書を、受託會社又は信託契約に依る社債總額の引受者に提出し、之を受取つた者がその後二週間に招集の手續を執らなかつたならば、主務官廳たる大藏省の許可を受けて招集し得ることには成つて居るが大藏省の許可は必ずしも當てにならないし、また許可を受けられないと言つて之を抗告すべき途もないから、大體受託會社や信託契約に依る社債總額の引受者の態度如何に依つて招集不招集、孰れとも決定する譯である。

社債權者集會を招集するには、會日から三週間前——例へば十一月五日會日とすれば十月十四日以前と云ふ意味——に集會の目的事項を掲示した招集公告を爲し、同公告には必ず無記名社債券の所有者は會日から一週間前——例へば十一月五日を會日とすれば十月二十八日以前と云ふ意味——に當該社債券を受託會社の本支店へ供託すべき旨を附記するのが常である。尙ほ記名式の社債權者に對しては、會日から二週間前——例へば十一月五日を會日とすれば十月二十日以前と云ふ意味——に集會の目的事項を記載した通知狀を發送しなければならぬ。茲に謂ふ集會の目的事項とは集會の決議事項の事であるから、結局集會の決議事項以外の事項を集會の目的事項とすることは出来ない譯である。無記名社債券の所有者は、右の公告に定めた期間内に當該社債券供託の手續を運んで置かなければ、假令集會の當日社債券を持參して見せても、社債權者として出席することを許されない。故に集會に出席せんとする者は、當日必ず社債券供託の預り證を持參しなければならぬ。此點は無記名式の株主と同様である。

集會の招集者は信託契約に依つて社債の總額を引受けた者(法人ならば其の代表者)に對

しても矢張り會日から二週間前の招集を通知し、當該通知狀には集會の目的たる事項を記載するを要する。集會の招集者が受託會社以外の者である場合は、受託會社の代表者に對しても前述通知の手續を執らなければならぬ。

第二節 普通決議事項と特別決議事項

社債權者集會の決議事項は擔保附社債信託法に規定あるもの、外は、特に信託契約に定めたものに局限されて居るから、株主總會のそれに比較すると實際窮屈である。其の決議事項も普通決議事項と特別決議事項とに區別されて居つて、前者は即ち普通決議の方法に依つて、決議すべき決議事項であつて、左記の六項目に限られて居る。

- 一、社債元利金の支拂遅延の催告に關する事項
- 二、擔保權の實行に關する事項
- 三、受託會社の損害賠償金供託に關する事項
- 四、受託會社の特別代理人選任に關する事項

五、受託會社の辭任に關する事項
六、受託會社の清算人解任に關する事項
後者は即ち特別決議の方法に依つて、決議すべき決議事項であつて、左記の五項目に限られて居る。

一、社債元利金の支拂猶豫又は不履行に因りて生じたる責任の免除又は和解に關する事項

二、社債の擔保變更に關する事項

三、社債権者集會の代表者選任、解任又は其の權限變更に關する事項

四、受託會社が總社債権者の爲めにする訴訟行爲、破産手續又は和議手續に關する事項

五、受託會社の解任に關する事項
などである。處が、社債總額の十分の一以上に當る社債権者が、自ら招集し得る社債権者集會の決議事項は

一、受託會社の清算人解任に關する事項

二、受託會社に代る特別代理人の選任に關する事項

三、受託會社の損害賠償金供託に關する事項

四、受託會社の解任に關する事項

に限られ、更に社債發行會社が自ら招集し得る社債権者集會の決議事項は、前者の第三と第四の兩事項に限られて居る。併し社債権者集會の決議事項は別に信託契約を以て定められたものでも差支ないに成つて居るから、法定の決議事項にのみ囚はれず、豫め能く考へて定めて置いた方がよい。例へば、屢々問題と成る例の社債の利率變更に關する事項の如き或は會社の内容調査委員選任に關する事項の如き、孰れも法定の決議事項でないから、是等の事項は別に信託證書を以て、社債権者集會の決議事項たるべき旨を定めて置かなければ、幾ら集會に於て決議しても、其の決議は絶対無効である。又法律や信託證書に依る決議事項でも、豫め之を社債権者集會の目的事項として社債権者に通知せざる限り、當該集會の議案として上程決議するを許されない。此點も株主總會に於て目的事項以外の事項を決議した時と同様である。

第三節 議長選舉に對する誤解

社債権者集會の當日は、先づ受託會社の代表者が招集者の資格に於て簡單なる挨拶を爲し、次で招集理由の要旨を述べた直後、臨機座長席に着き、「是から本日の社債権者集會を開催することに致したいと思ひますが、就きましては議長は適宜社債権者の中から選舉して戴きますれば結構に存じます」と言つて、満場に諮る。然うすると大概斯んな場合の議長には豫め受託會社と大口社債権者との間に、打合せ済みの候補者が推薦されるに極つて居る。受託會社の代表者は社債権者集會の構成分子でないばかりか、當該集會の決議事項に對して特別の利害關係を有つて居るから、何れの點から觀察しても議長と成ることは穩當でないと言ふのが、今日一般の通説である。處が、受託會社の顧問辯護士が社債権者として出席し議長と成ることに就ては贊否相半ばして居る。斯種の顧問辯護士は受託會社の重役でもなければ社員でもないから別段差支はあるまいと思ふけれど、萬一の場合利害錯綜して公平に議事を進めることが出來ないと言つて忌避されるかも知れぬと云ふ懸念もある

ので、議長は成るべく社債権者の中から適任者を選挙して、假にも無理を押し通して誤解を招かないことが肝要である。然るに、動もすれば受託會社の代表者自身が進んで議長に成りたがつたり、又受託會社の顧問辯護士が何時忌避されるかも知れない地位に在りながら議長席に就きたがつたりして、會て平地に波瀾を起すやうな醜態を演じた例もある。

序でに一言注意して置くが、受託會社の代表者は社債権者でもなく、又社債権者たり得ないものであるから、當然社債権者集會に出席發言することを許されない。それ故、擔保附社債信託法は、特に明文を以て「受託會社ノ代表者ハ社債権者集會カ第八十九條第二項ニ規定シタル事項(受託會社ノ特別代理人選任ニ關スル事項)ニ付招集セラレタル場合ヲ除クノ外之ニ出席シテ發言シ又ハ書面ヲ以テ意見ヲ述ブルコトヲ得」と規定したのである。此の明文あるが爲めに、受託會社の代表者は辛うじて出席發言することも出來る譯である。果して然らば、受託會社の代表者以外の重役達は、然う簡單に、一言の斷りもなく、集會に出席發言することを許されない。此の一事は確かに株主總會と社債権者集會の異つた重點の一つである。

委託會社——社債發行會社の代表者も亦當然社債権者集會に出席發言することを許されない。社債権者又は之を招集した者に於て必要と認められた時に限り、辛うじて出席發言することが出來ると云ふに過ぎない。況んや代表者以外の重役達に於てをやである。

第四節 議案と決議の方法

扱て社債権者集會の議長選舉が済んだならば、議長は定席に着いて即時開會を宣し、當日出席した者の議決權數を明かにして、次に、招集者から提出された議案を讀み上げる。此の議案の骨子は曩に集會の目的事項として公けにした事項ではあるが、併し目的事項の文言その儘を議案とする事は餘りに智惠の足らない遣り方であつて、議案は矢張り議案らしく整理すべきである。例へば、社債の擔保權を實行するの件や元利支拂を猶豫するの件と云ふが如き、相反した目的事項の文言その儘を議案とすることは不合理の甚しきもので是では全く議案を以て議案を打ち毀すやうなものである。故に、前例の目的事項に就て言へば、先づ擔保權を實行するの件を原案として其の可否を満場に問ひ、然うして擔保權の

實行が可決になれば引續き是に關聯した事項を議決させる。若し擔保權の實行が否決になれば引續き是に關聯した事項を議決させる。斯うして議事を進めて行つて異議を唱へる者がなければ、其の議案は満場一致を以て可決された譯であるが、假令一人でも異議を唱へた者があれば、議長は直ぐ賛成と反對の議決權數を調べて、賛成の議決權數が多數であれば多數決で可決したことを宣し、特別決議の場合は普通の多數決でなく法定の多數決にて可決したことを宣する。然うして改めて決議案を作成し、之を再び満場に諮つて可否を決する。此の場合に於ける決議方法は議案決議の場合と變りはない。

擔保附社債信託法に定めた社債権者集會の決議方法は、普通決議の場合に於ける決議方法と特別決議の場合に於ける決議方法とに區別されて居る。各社債権者の議決權は社債の最低金額毎に一箇づゝを有つて居るから、最低金額が百圓の物を五千圓所有して居れば議決權を五十箇有つて居る譯である。但し、信託契約を以て「社債ノ最低金額ノ十一倍以上ヲ有スル社債権者ノ議決權」は、之を適宜制限することが出來る。是等の議決權を行使するには、原則として本人又は其の代理人が集會に出席するを要するが、信託契約に別段の定め

ある場合を除くの外、態々出席せずとも書面を以てすることも出来るので便利である。普通決議の場合に於ける決議方法は、右に述べた議決権が本人出席たると委任状出席たるとを問はず出席して行使された數と、書面を以て行使された數と兩者合算して、其の過半數を以て爲すのであるが、併し此の場合でも信託契約に別段の定めあれば、その定めに従はなければならぬ。處が、特別決議の場合に於ける決議方法は、記名社債を有する者と無記名社債を適法に供託した者を合せた人數の半數以上で、更に社債總額の半數以上に當る社債権者の議決權行使(書面行使も含む)に依つて爲される。故に、法定數を缺いた決議は固より當然無効である。尙ほ當該決議に付き特別の利害關係を有する者は、其の議決權を行使するを得ない。受託會社の代表者が、單に個人として社債券を所有して居つても、矢張り當該決議に付き特別の利害關係を有するので、其の議決權を行使するを得ないと解釋して好からうと思ふ。

社債権者集會にも株主總會と同じく決議無効の宣告を裁判所に請求し得られる。即ち集會招集の手續又は其の議決の方法が擔保附社債信託法、又は信託契約の條款に違反する時

は、委託會社——社債發行會社、受託會社又は各社債権者は當該集會の決議無効の宣告を裁判所に請求し、其の請求を理由ありとして認められたならば、集會の決議は當然無効と爲つて、集會を招集しなかつた前の状態に舞ひ戻つて了ふ。例へば、集會の公告を會日から三週間前に公告しなかつたとか、集會の決議事項として公認されて居らない事項を敢て集會の目的事項として掲げたとか、或は集會に於て決議すべき事項が特別決議を要する時に法定の多數に依らないで議決したとか云ふやうな場合は、明かに當該集會に對して決議無効が宣告される。但し右の請求は決議の日から一ヶ月以内に爲さねばならぬ。然うして社債権者が決議無効の宣告を請求する時は、其の社債券を供託し、且つ招集者の請求に因つて相當の擔保を提供しなければならぬ。株主が株主總會の決議無効の訴を提起する時には特に其の株券を供託するを要しないのに、何故に社債権者に限つて其の社債券を供託するを要するか。若し株主は記名式の株券の所有者であるのに、社債権者は無記名式の社債券の所有者であるからだとすれば、社債権者が記名式の社債券の所有者である時は如何に之を處置すべきか、また社債権者の提供する擔保なるものは、法律上、別に種類を限定し

て居らないから、現金でも有價證券でも差支ないから、萬一社債権者の請求が相立たざる時に、相手方が迷惑を蒙らない最少程度のものであつて、假にも社債権總額や其の會社の資本金額などを考慮に入れてはならぬ。併し右の擔保を提供しなかつたならば、當該請求條件を具備せざるものとして、無論請求は却下される。

第五節 決議録と決議の執行

社債権者集會が終つたならば、當該招集者たる受託會社に於て決議録を作成し、其の原本又は謄本を受託會社の本店及び支店に備へ置きて、委託會社——社債發行會社又は社債権者の請求ある時は營業時間内何時でも閲覽せしめなければならぬ。若し受託會社以外の者が集會を招集して決議録を作成した時は、其の原本は自ら保存し、謄本だけを受託會社に交付し、受託會社は矢張り前述した通り其の謄本を本店及び支店に備へ置きて、委託會社——社債發行會社又は社債権者の請求ある時は、營業時間内何時でも閲覽せしめなければならぬ。決議録には當日出席した者二名が署名捺印することに成つて居る。

次に決議録と云ふことは我が商法及び擔保附社債信託法の慣用語であるが、文字そのものだけを見ると決議に關する記録であるから、單に集會の決議だけを記載すれば足るかの如くに思はれるが、實際は議事録の謂ひである。詰り決議録を作成して社債権者の閲覽に供する事は、第一、集會に出席しなかつた社債権者に向つて、集會當日の模様を知らしめようと云ふ深切から考へられた事である以上、當該決議録は成るべく議事を委しく記載した所謂議事録であらねばならぬ。英國でも、斯種の記録を「Minutes of all resolutions and proceedings」と言つて、議事の進行や決議の結果を總て記載したものと解説して居る。

集會の決議は特別例外の場合を除き受託會社が之を執行する。例へば、社債の支拂猶豫に關する決議は受託會社に於て委託會社——社債發行會社と打合せの上、支拂猶豫の手續を爲し、或は關係文書の作成、或は變更登記の申請など、總ての執行に當る譯ではあるが受託會社自身に特別の利害關係ある決議は、受託會社以外の者を選任して執行せしめる。それは受託會社に損害賠償金を供託せしむる決議、受託會社の特別代理人を選任する決議、受託會社を解任する決議及び受託會社の清算人を解任する決議などを執行するやうな場合

である。斯かる場合に、若し集會に於て選任された代表者があれば、此の代表者が當該決議を執行し、又は其の代理人をして執行せしめる、然らざる場合は、別に集會に於て執行すべき者を選任して、是に執行せらる。此の決議の執行は必ずしも社債權者の中から選任するを要せず、社債權者以外の者でも差支ない。

第六節 社債權者の代表者

社債權者集會の代表者は、社債權者集會に於て、其の決議事項の決定を委任する爲めに擔保附社債信託法第二十九條第一項に依つて社債の總額を引受けた者、又は社債總額の十分の一以上を有する者の中から選任される。我國では無擔保社債に對しては、未だ社債權者集會の制度を認めては居らないから、茲に謂ふ社債權者集會の代表者は、無論擔保附社債にのみ限られた特別のものであるが、英米の社債法には、是と類似の規定すらなく、殊に英國の法律家などは「然んな代表者は必要どころか反つて危険である」と考へて居る。惟ふに、社債權者は常に社債券と共に異動するものであるから、豫め彼等の代表者を選任し

て是に重要な事項を一切委任して了ふなどは不合理も亦甚しいと云ふのである。

現に我國に於ても社債權者集會の代表者に對しては多少の疑ひがある。先づ其の權限の内容に就て私の意見を在りの儘申述べらば、法文の「社債權者集會ニ於て其ノ決議スヘキ事項ノ決定」と云ふ意味が既に明瞭でない、池田寅二郎博士の『擔保附社債信託法論』を繙くと「社債權者集會ノ決議ヲ要スル事項ハ本法所定ノモノノミニテモ其數甚ク少ナカラス加之信託契約ヲ以テ又之ヲ追加スルヲ得ル(中略)然ルニ之等一切ノ事項ニ付キ一々集會ヲ招集スルハ頗ル不便ヲ感スルコトアルヘク且又場合ニ依リテハ集會ノ手續ヲ完了スル間ニ好機ヲ逸スルノ憂ナシトセス依テ本法ニ於テ代表者ヲ選定シ之ニ其決議事項ノ決定ヲ委任スルコトヲ得ルトセリ」と書いてあるが、之を實際問題に當て嵌めて考察すると、何かと辻褃が合はない。元々社債權者集會は、當該社債に絡まる出來事に對して、社債權者の總意を決定する機關である。然るに、其の集會に於て決議し得べき事項を、豫め全部一括して代表者に委任し、且つ將來に亘つて全く社債權者の容喙を許さないやうな遣り方は、法律が態々明文を以て社債權者集會の制度を認めた精神に反する。況んや近頃社債權者集會

を招集する事を殊の外厄介がつて居る受託會社や委託會社——社債發行會社が相踵いで續出する傾向あるに於てをやである。或る論者は池田博士ほど廣義に解せず「當該社債に絡まる出來事が現實に起つた場合、例へば、社債元利の支拂が期限に至つて出來なかつた場合に其の支拂を猶豫して遣るか、又は遲滞なく擔保權を實行して擔保物を處分して了ふかと云ふ二つの問題が、社債權者集會の決議事項として提案された時、當該集會に於ては右の決議事項を孰れとも決定せず、其の決定を代表者に委任して好いのだ」と言ふて居る。併し是でも代表者の權限が餘りに廣過ぎる様である。私をして言はしむれば、前述の如き場合には社債權者集會に於て先づ支拂を猶豫するか、又は擔保權を實行するかを議決し、其の決議の内容、即ち支拂猶豫を如何なる條件に依つて承認するかと云ふ最後の決定を、代表者に委任すべきであると解したい。随つて、私は擔保附社債信託法第六十四條の「社債權者集會ニ於テ一人又ハ數人ノ代表者ヲ選任シ其ノ決議スヘキ事項ノ決定ヲ之ニ委任スルコトヲ得」と云ふ規定を、「其の集會の目的事項、即ち決議することに成つてゐる事項が適法に決議されて(條件附でも可い)尙ほ考慮の餘地がある時、其の位の事で何度も集會を繰り返し

て招集するのも煩はしいから、然んな時は代表者に最後の決定を委任しても好い」と解して居る。斯く解釋して始めて社債權者の意思を尊重することになり、更に受託會社は委託會社——社債發行會社の社債權者集會省略の弊風を矯正緩和することにも成るのである。社債權者集會の代表者たり得る者は、信託契約を以て社債の總額を引受けた者か又は社債總額の千分の一以上を有する者かに限定されて居る。が、後者が代表者に選任されて後其の社債の一部を他に讓渡して千分の一以下に成つた時は、其の代表者としての資格を失ふか否かと云ふ疑問がある。私は無論其の資格を失ふものと解釋して居る。就ては代表者の所有社債は其の在任中受託會社に於ても預託しなければ、「千分の一以上」を留保して置くことは至難である。今假りに社債總額の千分の一以上を有せざる代表者が、彼等の委任事項の決定に加はつたとしたならば、當該決定は法律上明かに無効である。が、代表者の委任事項の決定は、別段の定めなき時は、其の過半數を以て決定する。代表者が就任した時は其の公告を爲し、委託會社——社債發行會社、受託會社及び信託契約を以て、社債の總額を引受けた者に通知しなければならぬ。代表者の解任又は其の權

限の變更は、社債権者集會の決議に依るべきで、此の場合も矢張り右の三者に通知しなければならぬ。

次の問題は社債権者集會の代表者が一旦就任してから、何かの都合に依つて辭任せんとする場合に辭任し得られるか、辭任し得られるとせば、何人に對して之を通告すべきかと云ふのである。是は先年、某社債に關聯して起つた新研究の一つであるが、或る一部では「代表者が辭任せんとする場合、假りに辭任し得られるとしても其の相手方たる社債権者集會に對して、其の意思を表示しなければ効力がない、處が擔保附社債信託法の上では代表者の辭任を社債権者集會の決議事項として認めて居らず、隨つて之を社債権者集會の決議事項として集會を開くことも出来ないから、結局代表者は辭任し得られないと解釋するより外はない」と考へて居るらしいが、私は然うは考へない。今日の所謂社會の通念から觀ても、私共が一旦受任した以上は、何んな事情があつても辭任し得られないなどは思はず、民法第六百五十一條にも明かに「委任ハ各當事者ニ於テ何時ニテモ之ヲ解除スルコトヲ得」との明文が在つて規定して居るから無論辭任し得られる。唯だ本論の社債権者集

會代表者の場合は其の相手方たる社債権者集會を改めて招集するにしても、前述の如く代表者の辭任と云ふ事は決議事項に成つて居らないから、社債権者集會を自體を招集することが不可能ではないかとの疑ひが起るだけである。如何にも社債権者集會の代表者の相手方は社債権者集會である。併し代表者が辭任せんとする場合は、先づ其の意思を受託會社に對して表示すれば好い。尤も是だけでは、前掲民法第六百五十一條の委任解除の効力は發生しないけれど、受託會社は當該社債に對しては社債権者の利益を擁護すべき信託法上の義務があるから、代表者の辭任申出があれば、社債権者集會の決議が社債権者の希望通り實行し得られないから、直ちに集會招集の手續を執らなければならぬ。然うして此際に於ける集會の目的事項は、先きに代表者に委任した事項、例へば、支拂猶豫とか、擔保權の實行とか云ふやうな事項に對して、代表者の辭任申出あつた爲めに最後の決定が出来なくなつたので改めて支拂猶豫若くは擔保權の實行に就て、社債権者の總意を伺ひたいと云ふことに成るのである。

擔保附社債信託法第六十七條の社債権者集會の代表者解任に關する規定を準用して、「辭

任の申出があつたから其の任を解くと云ふ意味で、辭任の場合も解任に關する件として社債権者集會を招集すれば好い」との意見もあるが、萬一然うして招集した社債権者集會に於て「代表者の解任を認めず」とでも決議されようものなら、それこそ代表者は辭任したくても何時までも辭任することが出来ないばかりか、何となく不適任なるが故に解任される様にも誤解されるから、私は矢張り辭任と解任とは明らかに區別した方が好いと思ふ。要するに、現行の社債権者集會の代表者に關する制度は、必ずしも理想的のものとは思へない。假令或る場合には幾分かの利益ありとしても、法律の條文に曖昧なる字句を列べて定めなければならぬ程必要のものでもない。社債権者集會に比較すれば遙かに問題の多い株主總會に於ても、別に法律を以て代表者などを選任することを認めて居らない。就ては斯種の事は法律が餘り干渉しないで、株主や社債権者の自治に任して置いた方が好い。最後に、英國の法律家が私に向つて言つた「然んな代表者は必要どころか反つて危険である」と云ふ言葉を、殊更ら繰り返して本論を結んで置く。

第十一章 社債の整理

抑々社債の整理と云ふのは、社債發行會社が、其の發行に係る社債の元利不拂に直面して、之を如何にして切り抜けるかに就ての善後策に外ならない。社債は一般借入金と異なり初めから公衆を對象として發行される無記名の有價證券であるから、先づ何よりも公衆の損害を最少限度に喰ひ止めることを眼目としなければならぬ。而も發行會社が其の社債の元利金支拂に窮した場合は、何時でも大概發行會社それ自體が生きるか死ぬるかの岐路に立つた時であつて、實際社債権者には氣の毒でも背に腹は代へられず、結局元利金の支拂猶豫一點張りで押し通さざるを得ないのである。處が、社債は前述の如く公衆を對象とした無記名の有價證券であるから、常に輾轉流通して居つて、特定の相手方なる者が無い。随つて發行會社としても、先づ誰々に向つて、當該社債元利の支拂猶豫を懇請して好いか解らない。尤も最初社債を賣り出した時に、色々世話して呉れた信託會社、銀行、證券會

社などに随つて相談するのも亦一策であるが、従来の経験に依れば、彼等自身の手持ちの多少に依つて、發行會社の爲めに都合の好い事もあれば、都合の悪い事もある様である。縦令それが都合好く運んでも、彼等が一々社債権者全部の所在を知つて居る譯でもないから、然う簡単に萬事を理想的に解決することは難かしい。

果して然らば、發行會社の懇請せんとする所を、如何にして社債権者全部に知らしめるか、此事が先づ社債整理の第一難關である。茲に於て乎、社債権者の總意を決定する社債権者集會が是非とも必要に成つて來るが、併し現行の社債法令の上では、此の制度を獨り擔保附社債にのみ認めて、無擔保社債には全然認めて居らない。それ故、若し一般的に社債権者に通知すべき事が發生したならば、發行會社は不取敢それを新聞紙上に廣告して置いて、特に住所の知れた社債権者だけを歴訪了解を求めるのが常である。併し是れ丈では何うも不徹底である。右の廣告を視なかつた社債権者を何うしても拘束することが出来ない。例へば、此の頃時々新聞紙上に現れる社債の利拂猶豫の廣告の如き、之を實際視ても視ないと言ふて承知しないかも知れず、また實際視なければ視ないと言ふて承知しない

かも知れない。然うなると、發行會社としては全然手の着けようなく、荏苒日を過ごすのみである。彼是れする内に勇敢なる社債権者に突撃されて、社債を無理無體に賣り付けられる。それを苦しい思ひで買ひ取つたが最後、彼方からも此方からも賣りに來られて始末に了へない。是が無擔保社債の整理に絡まる誠に厄介千萬なる問題である。

それならば、擔保附社債の方は如何であるか。此方は例の擔保附社債信託法と云ふ特別法が在つて、是に英米式の社債権者集會の理論と實際が可なり多く詳細に取り入れてあるので、無擔保社債の整理に比べると幾分遣り好い所もある。何となれば、擔保附社債信託法は前述の如く社債権者集會に於ける多數決の原則を、特に明文を以て規定して居るから發行會社の懇請せんとする所を、容易に社債権者全部に知らしめることが出来るからである。尤も擔保附社債には受託會社なる者が介在して居つて、擔保附社債の元利不拂に直面すると、遲滯なく擔保附社債信託法第八十二條に規定した通り、擔保權の實行を目的事項とする社債権者集會を招集する、是れ一見酷なるに似て然らず。元來、擔保附社債なるものは其の元利金支拂を怠つたならば、直ちに當該擔保を處分して、以て辨済に充てると云

ふ合意の下に、賣り出された社債券であるから、愈々其の元利不拂の窮境に陥つた場合には、受託會社が擔保權者たる資格に於て其の擔保を處分する事は當然の歸結であつて、酷でも何んでもない、寧ろ發行會社から進んで社債の「元利金が約束した通り拂へませんか」之を處分して取つて下さう」と申出るべき筈のものである。

然るに、發行會社には其の資本構成に參與して、可なり犠牲を拂つた株主もあつて、會社當局としては、是等の株主を見殺しにする譯にも行かない事情があるので、何時も擔保の處分に煩さい問題が附き纏ふ。が、是も觀點を變へて見れば、株主が何んなに發行會社の爲めに犠牲を拂つたのが事實であつても、社債そのものは謂はゞ株主全體が社債權者から借入れた借金である。例の曖昧なる融通手形ならば兎も角、商法の規定に従つて株主總會の決議——特別決議までも經て發行した社債を、屢々見聞する實例ではあるが、會社の重役が何んだか勝手に借り入れた借金かの如くに誤解するのは、聊か見當違ひである。自分達が出資して拵へた會社の財産が慘めに處分される事を情無く思ふならば、未拂込の株金を早速拂込み、それが無ければ新たに増資に應じてゝも防止すれば好いではないか。未

拂込の株金も拂込まず、新たに増資に應ずることも嫌だと言つて、然うして漫然と擔保の處分に反對するのは少々蟲が好過ぎる。近頃の株主は動もすると社債權者と對立して、社債權者を親の仇でゝもあるかの如くに敵視するのは穩かでないと思ふ。況んや、「此の事業の出資者は、株主と社債權者である。随つて株主が無配當で我慢すれば社債權者も無利子で我慢すべきである。」など、暴言を吐くに於てをやである。無論、社債の整理と言ふても出来る事なら、株主も、一般の債權者も、悉くが其の損害を最少限度に止めることが出来たならば一番好い事であるけれど、それは可なり骨の折れる事である。左に我國の社債整理の代表的實例を掲げて、其の表裏を各會社に就き改めて検討して見よう。

第一節 大阪アルカリ社債

大阪アルカリ會社の無擔保社債第六回は、大正六年九月二十五日の發行に係り、其の總額壹百萬圓、利率が六分五厘、滿三ヶ年据置き爾後五ヶ年内に毎年拾五萬圓宛を抽籤償還する事になつて居つた。同じく第八回は大正七年八月六日の發行に係り、其の總額が壹百

萬圓、利率が七分、滿三ヶ年据置爾後五ヶ年内に毎年二十萬圓宛を抽籤償還する事になつて居つた。然るに、當會社は第六回の据置期間滿了後に、本社債の第一次分割償還額十五萬圓を抽籤償還したゞけで、その後は全然抽籤償還を履行しない、殊に第八回の如きは据置期間が滿了して居るにも拘らず、只の一回も抽籤償還を履行しないと云ふ不始末續きなので、到頭社債権者が騒ぎ出して整理することに成つたのであるが、此の社債整理が我が社債史上に初めての珍らしき大問題を惹き起したのである。

それは一社債権者から會社を相手取つて提起した同社債の債務履行請求訴訟の上告審に於て、大審院第一民事部(大正十三年第三百三一號)が

被上告會社が所定ニ違反シテ抽籤ヲ爲ササリシハ其義務ヲ履行セサルモノニシテ之カ責ニ任スヘキハ勿論ナリト雖モ之カ爲ニ當該社債ノ償還期限到來シタルモノト謂フヘカラス。其償還期限ハ被上告會社ニ於テ抽籤ヲ爲ササル以上ハ社債全部ノ償還ヲ完了スヘキ五ヶ年ノ期間滿了ノトキニ到來スルモノニシテ其以前ニ於テ前示所定ノ部分的償還ヲ爲サシムルニハ、被上告會社ニ對シ抽籤ノ履行ヲ請求スルノ外途ナキモノト云々(被上告

會社ハ大阪アルカリ會社)

と制決した事である。此事は私の『社債法十講』の中にも「無擔保社債の抽籤償還と社債権者の執るべき救済手段」と題して論評して置いたが、右の判決は、社債整理に害こそあれ何等益なき誤謬の甚しきものであつた。

例へば、前の第六回に就て言へば、同社債は大正六年九月二十五日の發行で滿三ヶ年の据置きであるから、大正九年九月二十五日を以て其の据置期間が滿了し、爾後五ヶ年内即ち大正九年九月二十六日から大正十四年九月二十六日迄の間に毎年拾五萬圓づゝを抽籤償還すべき義務が在るのである。果して然らば、本社債の第一次分割償還額十五萬圓の償還期は大正九年九月二十六日から大正十年九月二十六日まで、第二次分割償還額十五萬圓の償還期は大正十年九月二十六日から大正十一年九月二十六日まで、第三次分割償還額十五萬圓は大正十一年九月二十六日から大正十二年九月二十六日まで、第四次分割償還額十五萬圓は大正十二年九月二十五日から大正十三年九月二十六日まで、第五次の残額四十萬圓(毎年十五萬圓づゝと書いてあると可笑しいけれど)の償還期は大正十三

年九月二十六日から大正十四年九月二十六日までの間である。

それなのに、會社は第一次分割償還額十五萬圓を抽籤償還したゞだけで、其餘は全然抽籤をしなかつた。是は單なる抽籤の懈怠と見るべきでなく償還の不履行と看するのが當然である。

此の場合に、或る一派の論者の如く、民法の第三百三十條(條件ノ成就ニ因リテ不利益ヲ受クヘキ當事者カ故意ニ其條件ノ成就ヲ妨ケタルトキハ相手方ハ其條件ヲ成就シタルモノト看做スコトヲ得)を適用して、社債金額に付き「條件ヲ成就シ」、抽籤が行はれたものと看做すことは、餘りに分割償還の理論を没却し、且つ抽籤の實際を顧慮せざる考へ方で、穩かでないと思ふ。

處が、矢張り同じ社債の別の事件に於て、大審院第三民事部は如何にも明快に社債發行會社の抽籤懈怠を以て社債契約の不履行とし、當該契約の解除を認めた(大正十四年十二月十九日)ので、爾來、大阪アルカリ會社の社債權者は(何んでも)隨時社債契約を解除して社債拂込金の返還を請求し得られることが確證された譯である。そこで、會社側は今更の如

く狼狽し、結局第三者と喋し合せて、第六回及び第八回の各社債全額を隨時片ツ端から買取つて鼻が附いたが、此の時の社債整理に絡まる訴訟が、兎に角にも、我國に於て新たなる社債判例を作つた始まりであつた。

第二節 上毛モスリン社債

我が社債史上に種々の新記録を残した上毛モスリン社債は、大正十二年七月十日、日本興業銀行を受託會社として發行されたものである。上毛モスリン會社は明治三十五年四月に創立せられ、爾來二十有五年の間増資に踵ぐに増資を以てし、本社債發行當時の資本金は壹千二百十六萬二千五百萬圓、工場は館林、練馬、沼津、東京、仙臺、中山(千葉縣)の六要所に在つた。右の館林、中山の兩工場が本社債の擔保財團となり、その後練馬工場の一部が追加擔保として提供されたのである。本社債の發行要項は

- 一、總額 四百萬圓
- 二、利率 年八分

三、發行價額 額面一百萬圓に付九十六圓五十錢
 四、償還ノ方法及ビ期限

大正十二年七月十日ヨリ二ケ年据置き其ノ後三ケ年間ニ毎年一百萬圓以上ヲ償還ス
 ルモノトス

但一部償還ハ抽籤ニ依ル

五、利子支拂ノ方法

毎年六月一日及ビ十二月一日ノ二回ニ前半ケ年分ヲ利札引換ニ支拂フモノトス
 但發行又ハ償還ノ場合ニ於テ半ケ年ニ滿タザルトキハ日割ヲ以テ計算ス
 と云ふだけである。別に、信託證書に「本社ノ擔保トシテ甲(委託會社社債發行會社)ハ其所

有ニ屬スル末尾添附目錄記載ノ物件ヲ以テ組織セル工場財團ノ上ニ順位第一番ノ抵當權ヲ
 設定スルモノトス前項財團に屬セシムベキモノハ遲滞ナク之ヲ本財團ニ追加スベキモノト
 ス(第二條)と云ふ約款と、「前條記載ノ抵當物件以外ノ財産ト雖モ乙(受託會社)ノ請求ア
 ルトキハ甲ハ遲滞ナク之ヲ本社債の擔保に追加スベキモノトス(第三條)と云ふ約款が在

つた。然うして無論本社債の元利支拂其の他の重要約款に背反した時は、「甲ハ本社債の償
 還ニ付期限ノ利益ヲ主張スルコトヲ得ズ(第十二條)と云ふ約款も在つた。處が、本社債の
 据置期間中に、偶々會社内部の不始末が暴露して金融漸次に梗塞し、遂に手形の不渡など
 を出して會社自身の整理が行はれることゝなつた。是が爲めに本社債の前途にも亦た一抹
 の暗影を投じた譯であるが、當時はまだ今日ほどに社債の知識が進んで居らず、社債は無
 擔保社債でも一般の普通債權よりは優先的に取扱つて貰へるものゝやうに誤解されて居つ
 た時代であるから、本社債の如く兎も角も立派な物上擔保が附いて居つて、その上日本興
 業銀行と云ふ第一流の特殊銀行が萬事を引受けて遣つて呉れるのだから大丈夫とでも思つ
 たのであらう。本社債權者も初めは然んなに不安に驅られた様子はなかつた。それでも誰
 れ言ふとなく流言蜚語が盛んになるに伴れて不安が大きくなり、本社債の時價も到頭七十
 圓前後まで下つて了つたのは無理からぬ次第である。

斯くして日一日と本社債の第一次分割償還期限である大正十五年の七月十日に近づきつ
 つあつた。然うして到頭七月十日が來た、併し會社は私の豫想した通り、全然行き詰つて

償還することが出来なかつた。そこで日本興業銀行は斷乎として本社債の社債権者集會を招集することを決意し、翌々十二日の新聞紙上に、左記の如き到れり盡せりの公告を掲出した。

上毛モスリン株式會社物上擔保付社債権者集會招集公告

來ル八月十日午前十時ヨリ東京市麹町區永樂町二丁目五番地東京銀行集會所ニ於テ左記ノ件ニ付上毛モスリン株式會社物上擔保付社債権者集會ヲ開ク
無記名社債所有ノ社債権者ニシテ議決權ヲ行使セムトスルモノハ八月二日迄ニ其債券ヲ當行本店ニ供託セラレタシ尙ホ代理人又ハ書面ニ依リ議決權ヲ行使セムトスルモノハ至急當行ニ申出ラレタシ

大正十五年七月十二日

受託會社 日本興業銀行

總裁 小野英二郎

記

大正十二年六月四日當行ト上毛モスリン株式會社トノ間ニ作成セル信託證書ニ基キ同年七月十日發行同社物上擔保付社債總額四百萬圓は本年七月十日迄ニ額面壹百萬圓以上ヲ償還スベキ處之ガ償還ヲ爲サザル爲メ同社ハ信託證書第十二條ノ約款ニ依リ期限ノ利益ヲ失ヒタルニ付其ノ擔保權ノ實行又ハ債權ノ辨濟ヲ得ルニ必要ナル行爲ヲ爲スノ件

此時の日本興業銀行は、假にも擔保付社債信託法第八十二條（社債カ期限ニ至リテ辨濟セラレス……受託會社ハ遲滯ナク社債権者集會ノ決議ニ依リ擔保權ヲ實行スヘシ）の條文を任意規定だなど、曲解せず、眞一文字に擔保權の實行へと突進した。私が同銀行理事の一人に、「若し社債権者が多數決を以て擔保權の實行を見合せるやうな決議をした時は如何するか」と尋ねたのに對して「然んな事は出来ない筈だ」と答へた事ほど、左様に擔保權の實行を徹底的に遣つてのける意氣込みであつた。それ故、本社債に就ては最初から支拂猶豫などは全く問題に成らなかつた。

八月十日、社債権者集會の當日である。受付に突然本社債の現物を呈示して——豫め供託すべきを怠つて——出席しようとする社債権者が現はれ、兎や角と摺つた揉んだの大騒

きを演じたが、結局番外として發言を封じ出席させることにした。先づ劈頭に受託會社の代表者として小野英二郎氏が集會招集の理由を述べ、その儘自ら議長と成つて議事を進める豫定であつたらしい。之を見て取つた社債権者側では、本社債の整理は我が社債界の重要な先例に成るから慎重に遣つて貰ひたい、擔保物を處分するにしても、「是だけにしか賣れなかつた」と云ふやうな無責任な遣り方では困る、と頑張り出したから、何となく風雲急を告げて、聽て社債権者の多數から、「受託會社の代表者は社債権者集會の構成分子でないから、議長たるの資格なし」との一彈が投ぜられた。是に對して、小野氏から「私は社債権者の委任状を持參して居るから社債権者であり、社債権者集會の構成分子でもある」との答辨があつたけれど、更に社債権者の一人から、「受託會社の代表者が社債権者を兼ねることが出来るか否かに就ては法律上疑義がある、殊に本日の決議に對して受託會社の代表者は特別の利害關係が在るから、議長と成ることは遠慮したが可い」と警告されて、小野氏は澁々議長席を離れたので、改めて社債権者の中から議長を選擧することとなり、早速共保生命の堀貞氏が選ばれて、議長席に着いた譯である。議事は斯くして順調に進められたが

前述の番外が盛んに發言を求めて「番外でも日本人だ」など、怒鳴つたのは、時に取つての愛嬌であつた。

當日の決議案及び申合事項案は、特に起草委員に附托して起草せしめ、之を滿場一致を以て異議なく可決した。

決 議

受託會社株式會社日本興業銀行ハ上毛モスリン株式會社物上擔保附社債ノ擔保物件ヲ社債總額ノ完全ナル辨濟ヲ受クル爲メ速カニ競賣法ニヨリ競賣ノ申立ヲナスコト

申 合 事 項

- 一、受託會社ハ擔保權ノ實行債務ノ辨濟ヲ受クルニ必要ナル行爲ヲ爲スニ付社債権者集會ニ於テ選任スル五名ノ調査委員ニ必要ナル協議ヲ爲シ其ノ承諾ヲ求ムルコト
- 一、調査委員ハ擔保ノ狀況、擔保權ノ實行ノ方法、其ノ他辨濟ヲ受クルニ必要ナル事項ヲ調査ス
- 一、調査委員ノ權限ニ屬スル事項ハ其ノ過半数ヲ以テ之ヲ決ス

と云ふ曰く附きのものであつた。その後、例の公課滞納處分に因つて、本社債の擔保財團が差押へられ、種々面倒なる問題も起つたけれど、擔保財團の第一回競賣は愈々同年十二月二十日に群馬縣太田町の新田區裁判所に於て執行、競賣の最低價格は四百八十四萬四千六百五十三圓四十六錢と決定された。併し此時は只の一人も競落者は無かつた。

その間、日本興業銀行の娘會社とも謂ふべき日興證券株式會社に於て、本社債を元利合せて額面壹百圓で買取ることとなつて、私の責任保證で額面三百六十何萬圓と云ふ現物を藤本ビル・ブローカー銀行、其他から引取つた事がある。然うして日本興業銀行は別に日本毛織株式會社の川西清兵衛氏を勸説援助して共立モスリン株式會社を設立せしめ、此の會社の名を以て第五回目、即ち昭和二年七月四日の競賣に四百萬圓にて競落せしめた。

然るに、本社債の追加擔保である練馬工場の一部が、同工場の賃借人である東洋モスリン會社や其の別口擔保の債権者である三井物産會社と法律關係が錯綜して連れ合ひ、搦て加へて肝腎の會社の和議が成立したので、益々纏れに纏れて、一時は實際手の著けやうがなかつたけれど、興銀當局の決斷其の宜しきを得て、昭和二年十二月二十八日再び社債

権者集會を招集し、同集會では練馬工場の一部に對し和解の方法に依つて當該擔保権を拋棄する旨を決議されたのである。此の決議に基き、受託會社は右擔保権拋棄の代償として東洋モスリン會社から十五萬圓を受取り(東洋モスリン會社が、上毛モスリン會社の爲めに代位辨済したのである)、結局、本社債の擔保財團を處分して、四百五十萬圓の收入があつた譯である。

右の收入の中から競賣其の他の費用等を控除し、社債額面壹百圓に付き九十九圓五十四錢を分配した。

本社債の残した新記録

- (一) 擔保附社債信託法の第八十二條第一項は任意規定でない
- (二) 擔保附社債が其の期限に辨済されない時は受託會社は直ちに擔保権の實行を議題として社債権者集會を招集する事
- (三) 社債権者集會に社債券(無記名式)の供託を怠つた社債権者を出席させてはならぬ事
- (四) 社債権者集會の議長に受託會社の代表者が就任するのは穩かでない事

(五) 受託會社の代表者は假令社債權者の委任狀を所持して居つても議決權の行使を控える事

(六) 公課怠納に因る差押は擔保權實行の障害になるから豫め注意する事

(七) 如何なる工場でも其の一部を擔保に取つては面倒である事

(八) 受託會社は法律上發行會社に代つて辨済すべき義務はないけれど、興銀の執つた程度に責には任すべき事

第三節 日本製麻社債

擔保附社債信託法の第八十二條第一項が任意規定でない以上、擔保附社債が其の期限に至つて辨済されない時は受託會社が遅滞なく擔保權の實行を目的事項として先議すべき社債權者集會を招集しなければならぬ。併しながら、當該社債の支拂を猶豫する事が其の擔保權を實行する事よりも確かに總社債權者の利益と成るやうな特別の事情があれば、豫め其の支拂の猶豫も併せて目的事項とし、之を先議した後には擔保權の實行を見合せる事は別

段差支えないと思ふ。茲に紹介する日本製麻社債の整理は、支拂猶豫を先議して擔保權の實行を見合せた好例である。

日本製麻會社は大正三年の二月資本金二百萬圓を以て創立せられ、歐洲大戰當時の好況に惠まれて業績大に擧がり、同六年四月五百萬圓に増資して、更に同九年四月壹千五百萬圓(内拂込額壹千五百拾萬圓)に増資したのである。然うして、工場は赤羽(東京)及び浦和(埼玉)の二ヶ所に製品工場を、北海道岩見澤その他二十餘ヶ所に原料工場を設置して在つたので、其の生産高も麻絲類約二百萬封度、織物類約百三十四萬碼、蚊帳地約九萬張に達して居つた。

大正十三年三月、本社債は日本興業銀行を受託會社とする第二回物上擔保附社債として左記要項に依り發行されたもので、當時は此の社債が行き詰つて償還不能に成るなどは誰しも想像するを得なかつた。

發行要項の概要

一、社債總額 四百萬圓

二、利率 年八分

四、償還期限 大正十三年三月一日ヨリ壹ケ年据置キ其後二ケ年間ニ全額ヲ償還スルモノトス

五、利子支拂 毎年三月一日ヨリ九月一日ニ支拂フモノトス

當時、本社債の外に、小池銀行引受の無擔保社債が三百萬圓あつた、此方は大正十五年四月一日に日本興業銀行受託の第五回物上擔保附社債として借換へられ、本社債の整理と共に期限内に其の全額が完全に償還されたので問題を起さずに済んだ。

本社債の償還に就て社債権者が危惧の念を懐き初めたのは、同會社が帝國製麻會社と競争的にダンピングを遣り出してからで、大正十五年の秋頃既に日本興業銀行に於て警戒おさ／＼怠りなかつた。その内に、我國の産業統制と云ふ見地から、澁澤榮一翁と井上準之助氏が乗り出して無法なるダンピング競争を止めさせ、同時に當會社を何んとかして破綻より救ひ出さうとして盡力されたのである。それから當會社を帝國製麻會社に合併すると云ふ話が漸次具體化し、翌年——昭和二年の二月に至つて其の假契約を締結することに成

つた。此時の合併條件は、帝國製麻會社の株式一株に對して當會社の株式十株の割合であつたから、當會社の株主の中には可なり強硬に合併反對を主張する者もあつたけれど、本社債の最終償還期が目前に迫つて、而も償還の見込みが全然立たなかつた。それに右の合併が滞りなく終了すれば、日本興業銀行は帝國製麻會社に對して當會社の社債(本社債四百萬圓と別口社債三百萬圓)償還資金を融通することに内諾を與へて居つたから、當會社の株主としては然んなに強く反對し得ざる立場に置かれて居つた。即ち當會社の株主が何處までも強く反對すれば、受託會社は何時でも本社債の擔保權を實行する。然うすると株主は鑑一文にも成らないと云ふ事情が、兎にも角にも合併を促進し、遂に兩會社の株主總會に於ても異議なく合併を承認するに至つたのである。

此の特別の事情を前提として、受託會社たる興業銀行が本社債の社債権者集會を招集したのは、昭和二年の四月十六日であつた。同集會の目的事項は

一、大正十三年一月十七日當行ト日本製麻會社トノ間ニ作成シタル信託證書ニ基キ同年三月一日發行シタル同社第二回物上擔保附社債四百萬圓ハ其償還期限ニ之カ支拂ヲ爲

スコト能ハサリシニ付本年六月十日迄之カ支拂ヲ猶豫スルコト

但シ受託會社ハ本項ノ猶豫期間内ト雖モ之ガ支拂ヲ受クルコトヲ得

二、前項猶豫ノ期間内ニ社債元利金ノ辨濟ヲ了セサリシ時ハ受託會社ハ擔保權ヲ實行スルコト

と云ふのであつた。之を満場一致を以て決議したので、本社債は別口社債と共に帝國製麻會社に引き繼がれ、同會社は日本興業銀行から其の償還資金を借入れ、元利金に一々延滞利息まで附けて完済した譯である。

以上は、擔保附社債の社債権者集會に於て、支拂の猶豫を先議して擔保權の實行を見合せた特別の事情を、簡單に述べたに過ぎないが、假令如何なる特別の事情があつても、擔保附社債信託法の解釋として擔保權の實行を見合せると云ふ事は、常道でなくて權道である。況んや特別の事情も無いのに、支拂の猶豫を先議して擔保權の實行を見合せる事である。

第四節 星製藥社債

星製藥社債の整理は、大正十二年十二月一日に發行された第三回社債五百萬圓が、償還不能に陥つて以來の事である。本社債は無擔保の短期債であつて、其の發行價額は百圓バ、利率は年九分、壹ヶ年据置きで、大正十五年十二月一日迄に隨時全額を償還すべき筈であつた。

抑々星製藥會社なるものは、或る意味に於て商才に富み、毀譽相半ばした星一氏が殆んど獨力で拵へ上げた我國有數の大製藥會社であつた。而も商才あるに任せて濫りに事業を擴張し過ぎた果てが破産の宣告となり、自ら墓穴を掘つて物笑ひの種を作つたのは哀れと云ふも愚かなる次第である。當會社が初め資本金五千萬圓(内拂込濟壹千二百五十萬圓)を看板に、内外各地に營業網を張り、例の星製藥商業學校までも經營して星式の特約販賣人を養成した當時の華やかな活躍振りは、大阪の森下仁丹王に優るとも決して劣る所はなかつた。宜なる哉、第一回、第二回、第三回の社債などは何れも羽が生えて飛ぶやうな大盛

況を呈したものである。

その頃、星氏が第一銀行の大黒柱である佐々木翁を引つ張り出して、御自慢の學校を隅から隅まで念入りに觀せたものだ。尤も翁から讃辭を辱うして其の讃辭をうまく餅に使ふ積りでもあつた。處が、流石にそこは苦勞人の佐々木翁である。徐ろに口を開いて

「仲々骨が折れるでせう、營利會社が是れだけの學校を建て、經營して行くのは大變でせうね」

と言つたきり、倉皇歸つて行つたと云ふ挿話もある。或は此時既に當會社としては運命の神から見離されて居つたのかも知れない。

扱て問題の第三回社債であるが、此の社債の發行に依つて調達した資金の一部は、第一回社債と第二回社債（一部）との償還基金に充當したので、大正十三年六月末に於ける當會社の社債發行高は第二回社債の殘額百五十萬圓と第三回社債五百萬圓合せて六百五十萬圓に過ぎなかつた。然るに、同年の七月更に第四回社債五百萬圓を年九分で發行して第二回社債を償還し、翌十四年の二月又復た第五回社債二百參拾萬圓を矢張り年九分で發行した

此の前後から當會社の經營は餘程苦しくなつて來たやうである。

彼是れして居る間に、早くも大正十五年十二月一日を迎へた。而も第三回社債五百萬圓は全然元利金の支拂に行き詰つて、同時に會社内部の遺繰りまで明るみへ持ち出された。

その遺繰りの一つは此の時の星製藥會社は元の星製藥會社ではなくて、太平洋製藥會社が改稱した星製藥會社であつた事である。然らば元の星製藥會社は何うなつたのか、元の星製藥會社と別に太平洋製藥會社の改稱した星製藥會社とは如何なる關係が在つたのか、以下此の二つの疑問を解いて見よう。簡単に言へば、元の星製藥會社は太平洋製藥會社に吸収併されて消えて無くなり、太平洋製藥會社は元の星製藥會社と改稱したのである。

東京區裁判所品川出張所の商業登記簿に依れば、太平洋製藥會社は大正十四年四月三日島根縣の栗栖誠知と云ふ人が、門司、小樽、宇和島、名古屋、富山の各都市に在住する某某等と發起して、態と星製藥會社と同じ場所——東京府荏原郡大崎町大字桐ヶ谷三二六―に資本金五十萬圓全額拂込として設立したもので、その後、東京在住の甫喜山義夫及び生谷秀富の兩氏も一寸深入りして監査役に就任したけれど、知る人ぞ知る、實は星一派のか

らくりであつた。それは然うと、此の小會社が丁度親會社とも謂ふべき大會社の星製藥會社を一ト呑みに呑んだのが大正十五年十一月一日で、其の呑み行爲をやつた日に又元の星製藥會社と同じ星製藥會社が出来たと云ふから、神出鬼没、本當に眼にも留まらぬ早業である。

太平洋製藥會社の登記變更資本の一部

大正十五年十一月一日荏原郡大崎町大字桐ヶ谷三百二十六番地星製藥株式會社ヲ合併シタルニ依リ左記ノ事項ヲ追加ス

増加資本ノ總額金壹千二百五拾萬圓、増加シタル各新株ニ付拂込タル株金額二拾五圓

別 項 (一)

大正十五年十一月一日商號ヲ左ノ如ク變更ス

商號 星製藥株式會社

右大正十五年十一月三日登記

惟ふに、此のからくりこそ星製藥會社が社債の一般擔保とも看られる未拂込株金を全部解

消して了ふ爲めの一手段であつたらしい。

右の結果、元の星製藥會社の社債は、何れも一旦太平洋製藥會社の社債として引き繼がれ、更に太平洋製藥會社が改稱した星製藥會社の社債として引き繼がれたのであるが、斯んなに遺繰つても尙且つボロは隠し切れないのか、金融意の如く抄らず、愚圖々々して第三回社債の償還期に出喰はした譯であるが、同社債の期限直後第六回社債六十萬圓を發行して漸く其の一部(百萬圓)の償還だけは出来るやうに運んだ。翌年の昭和二年に入つてからは二月に第七回社債壹百萬圓を、四月に第八回社債壹百萬圓を、六月に第九回社債四拾萬圓を、八月に第十回社債壹百萬圓を、九月に第十一回社債壹百萬圓と云ふ風に、矢繼ぎ早にお手製の社債を作つて、恰も勸業債券か貯蓄債券の様に賣り出したから堪らない。尤も是等の社債を引受けた者は主として當會社の特約販賣人であつたから、割合に氣が樂であり、成績も良かった。

此の間に本社債に絡まつて面白い事件が二つ起つた。一つは東京の或る社債權者が星製藥會社が太平洋製藥會社に吸収合併されることに異議を述べて、星製藥會社は商法第七十

九條第二項に基き直ちに辨済を爲すか又は相當の擔保を提供せよ、然らざれば兩會社の合併は絶対不承認であると主張した。然るに、當會社は依然として辨済もせず、又相當の擔保も提供しなかつたので、遂に裁判沙汰に成ることは成つたけれど、其の結果は商法第七十九條第三項即ち

前項ノ規定ニ反シテ合併ヲ爲シタルトキハ之ヲ以テ異議ヲ述ヘタル債權者ニ對抗スルコトヲ得ス

と云ふ規定が逆用されて、右の社債權者は、全く虻蜂取らずの馬鹿を見た。それは、當會社が其の合併に異議を述べた社債權者に對して辨済もせず、又相當の擔保も提供しないから、實際合併の手續を濟ませても、社債權者に對抗することは出来ない。と言つても、其の合併が取消される譯でもなく、唯だ其の合併に異議を述べた社債權者に對しては合併したと言つてはならぬぞと云ふに過ぎないからである。随つて當會社としては「委細畏りまし」と言つて引き退つて居れば好いのである。處が、社債權者の方は然う易々とは引き退がれないので

「自分はお前の方の合併には不承認だぞ、自分は合併前の社債を持つて居るのだぞ」と頑張つて見た。然うすると、當會社は

「貴殿には假にも合併を以て對抗致しません。何時までも頑張つて居つて下さう」と云ふやうな蒟蒻問答に終つて了つた。但し當會社の場合は他會社に合併されても、其の

他會社なるものが直ぐに改稱して當會社の元の商號を承繼したから好いやうなもの、若し本當の他會社に合併された場合に、右と同様の事件が起つたならば、肝腎の社債はそれこそ宙に迷つて了つたゞらう。

もう一つは、京都の或る社債權者が本社債を競賣か何かで買つて當會社に其の償還を請求した處、生憎其の社債券は會社が書換用の爲めに保存して居つた豫備債券であつたと云ふ事件である。然んな豫備債券が何うして外部に出たか、當會社の重役が濫用したのか、又社員が盗用したのか、其の真相が明らかに出来なかつたので、結局其の儘有耶無耶に葬られて了つた。

是に似たり寄つたりの事件は此の外にもまだ、數へ切れない程あるであらうが、天網

恢々疎にして漏らさず、當會社はその後遂に身から出た錆で破産の制裁まで受けた。然うなれば愈々以て浮べれないのは社債権者であつて、そこは無擔保の悲しさ、終には破産債権者の仲間入り迄して、何程の分配に與かることが出来るかさへ全然解らない様な現状である。それでも最近當會社に對する強制和議の問題が漸く具體化して來て、昭和八年の七月十八日に強制和議關係の債権者集會が開かれたが、その後新聞紙上に

強制和議期日ノ呼出

破産者 星製藥株式会社

右ノ者ニ對スル昭和七年(ツ)第六三、六五號破産事件ニ付強制和議再決議ノ債権者集會續行期日ヲ昭和八年九月十二日午後一時ト定メラレタルニ付届出ヲ爲シタル破産債権者ハ右日時ニ當裁判所破産法廷(當廳二階)ニ出頭セラル可シ

昭和八年八月十日

東京區裁判所

裁判所書記 内田 要

と云ふ公告が載せてあつた。然うして九月十二日の債権者集會の結果、強制和議が都合好く認可されて、何んでも社債の方は向ふ十三ヶ年(内三ヶ年は据置期間)の間に年賦で先づ二割位の配當に與かることに成つたらしい。是が星製藥社債の整理始末である。

序でに社債の本場である英吉利や亞米利加でも無さうな本社債の償還方法を紹介して置かう。本社債の第何回の社債であつたか忘れて了つたが、兎も角社債の償還金代りに渡した當會社考案の商品券が又頗る振つた物であつた。假りに、茲に百圓の社債を持つた社債権者が居るとすれば、是に壹圓の商品券ならば百枚、五圓の商品券ならば二十枚、拾圓の商品券ならば十枚だけを渡すのである。處が此の商品券は單獨では使へない。だから一圓の商品券を使つて當會社の製品を買はうとすれば別に一圓の現金を添へて二圓のものを買はねばならぬ。又五圓の商品券を使つて當會社の製品を買はうとすれば、別に五圓の現金を添へて十圓のものを買はねばならぬ。それでは壹圓の商品券を使つて當會社の製品を壹圓だけ買ひたい時には如何すれば好いか、此の時は別に五十錢の現金を添へて行つて五十錢だけ使つて、殘金がまだ五十錢ある事を、當該商品券に裏書して貰ふのである。斯う

して一時は當會社の各地に於ける特約販賣店を、完全に自家藥籠中の者として聯絡を取つて居つたので、次々に藥を賣つて社債を還し、社債を還して藥を賣ることが出來た譯である。斯んな珍妙なる償還方法を當會社の延命秘藥として用ひたのは、矢張り何處までも藥で苦勞した賜であらう。但し當會社を起死回生させる秘藥は無かつたと見える。

第五節 大正製糖社債

我國の製糖會社は砂糖消費税法(第四條)に依り「政府ニ於テ相當ト認ムル擔保」を提供すれば、何處でも其の消費税の徴收を六ヶ月順送りに猶豫して貰へる特典を有つて居る。然らば、何れでも好い譯であるが、特に金銭や國債などを提供する筈もなく、結局工場財團に第一順位の抵當權が設定されるのが常である。

大正製糖會社の第一回社債も亦前述の如き意味で第二順位と成つた擔保附社債であつて大正十四年九月一日に左記の要項に基き發行されたものである。

- 一、總額 壹百五十拾萬圓
- 二、利率 年八分
- 三、發行價格 額面壹百圓ニ付壹百圓
- 四、償還期限 大正十六年(昭和二年)九月一日マデ据置キ大正十九年(昭和五年)九月一日マデニ隨時全額ヲ償還ス
- 五、受託會社 三井信託株式會社

然うして此の擔保には當會社の小松川工場(東京府)と、熱田工場(愛知縣)の兩工場財團を第二順位として提供されたのである。その後、大正十五年六月一日に第二回社債を前回よりも利率を五厘安くした代りに、其の發行價格をウンと引下げて發行した。

- 一、總額 壹百萬圓
- 二、利率 年七分五厘
- 三、發行價格 額面壹百圓ニ付九十六圓五十錢
- 四、償還期限 大正十七年(昭和三年)六月一日マデ据置キ同二十二年(昭和八年)六月

一日マデニ隨時全額ヲ償還ス
 五、受託會社 三井信託株式會社
 但し此方の擔保は、第一回社債と同じ兩工場財團に、第三順位の抵當權を設定したゞけであつた。

是等の社債が整理されたのは、肝腎の擔保財團が突如として國稅滯納の爲めに差押へられ、且つ公賣されることに決つたので、受託會社が總社債權者の爲めに臨機の處置を執つたのが始まりである。が、大正製糖會社も元を質せば御多分に洩れぬ歐洲大戰後の好況裡の産物であつて、斯業に深い經驗を有つた中出久藏氏が、東京及び名古屋の玄人筋に關係を附けて資本金七百萬圓を擁し、専ら瓜哇糖を原料として我が製糖業に一新機軸を出さうと云ふ意氣込みであつた。然るに、大正三年十月現在の當會社の砂糖消費稅の滯納額が二百四十七萬一千二十一萬一千九百九十九圓三十三錢と云ふ巨額に達し、右の滯納處分として前述の小松川工場と熱田工場とが差押へられたのである。
 是と前後して、臺灣銀行外數名の債權者は當會社に對し破産の申立を爲したので、當會

社も餘儀なく是に應じて和議開始の申立は爲したもので、此の時は最早更生發展の望みは絶たれて居つた。茲に於て乎、三井信託會社では急遽本社債の第一回及び第二回の社債權者集會を招集すべき旨を公告して、所謂水も漏らさぬ對策を講じた。

大正製糖株式會社第一回物上擔保附社債權者集會招集公告

- 一、日時 昭和四年二月一日午後一時
 一、場所 東京市 日本工業俱樂部

集會ノ目的

- (一)大正製糖株式會社第一回物上擔保附社債ノ元利金ニ付キ擔保附社債信託法第八十三條ニ依リ受託會社ヲシテ其ノ必要ニ應シ擔保權ノ實行ヲ爲シ又ハ支拂ヲ猶豫シ不行ニ因リ生シタル責任ヲ免除シ又ハ和解ヲ爲シ總社債權者ノ爲ニ訴訟行爲ヲ爲シ又ハ破産和議手續ニ屬スル一切ノ行爲ヲ爲サシムルノ件
 (二)右事項ノ決定ヲ委任スル爲擔保附社債信託法第六十四條ニ依リ代表者三名ヲ選任スル件

此の集會を招集した理由を、當日受託會社の代表者米山梅吉氏が、懇々と次の如く説明された。

昨年十一月中大正製糖株式會社に對し、債權者株式會社臺灣銀行外數名より破産申立あり、次で大正製糖株式會社は和議開始の申立を爲し、右手續は目下東京區裁判所に於て進行中であるが、その成行如何に依つては受託會社たる當會社は社債權者の決議を経て適當の處置を採らねばならぬ。茲に於て豫め社債權者集會を開き代表者を選任して之に擔保附社債信託法第八十二條、第八十五條及び第八十六條所定の決定を委任せしむるは最も策を得たものである云々。

斯んな意味で招集された本社債の第一回社債權者集會は、私が議長に推されて豫定の目的事項をその儘満場一致を以て可決し、代表者三名を選任した。又第二回社債權者集會は翌二日午後一時から同じ俱樂部に於て矢張り私が議長となり、前回と同じ決議を爲して又代表者三名を選任した。

第一回集會の代表者

岡本武尙、 山田金雄、 鈴木六郎

第二回集會の代表者

大島三橋、 板橋菊松、 安岡幸馬

此の間に小松川工場と熱田工場の公賣が遠慮なく進行して居つたので、萬一誰かゞ安く之を落札したならば、社債權者は殆んど配當に與かる見込が立たなかつた。そこで集會の代表者六名が中心となり、山一證券會社の杉野喜精氏の案を土臺として受託會社から特別融資を仰ぎ社債權者自ら一致團結して以て擔保財團を落札經營するに如かずと議一致し、更に帝國製糖會社の牧山清砂氏の了解も得て、先づ以て資本金二百二十拾萬圓の新會社設立に着手した。それには、何よりも肝腎の總社債權者が奮つて新會社の設立に参加して呉れなければ、態々骨を折つて借金までして落札した——其の落札金を丁度為が油揚を浚へるやうに持つて行かれては、新計畫は忽ちに崩壊し、全然水泡に歸すること必定であるから百方手を盡して社債權者の勸説に務めた結果、第一回第二回共に大體安心の出來る數だけの提供を見たので、愈々代表者や相談役の腹も極つて、一同の連帶責任で新會社の株式拂

込金全額即ち二百二十拾萬圓を三井信託會社から特別融通を受けた。處が、此の會社の設立が如何にもスピード時代にふさはしい遣り方で、三月一日に中央製糖會社と命名して定款を作成し、その日に株金全額の拂込を終つて、同月二十日に早くも創立總會を開き、翌二十一日には其の設立登記を全部済ませて了つた。斯うして社債の整理案を練りに練つた上で、左記の如き成案が出来上つた。

- 一、新會社ノ名ニ於テ工場財團ノ入札ヲ爲ス
- 二、入札價格ハ滯納税金ニ社債ノ元金額ヲ加ヘテ五百萬圓トス
- 三、右落札ニ付支拂フヘキ金額ハ普通株ノ拂込金二百二十拾萬圓ヲ之ニ充當シ不足額ハ一時三井信託會社ヨリ融通ヲ受クルモノトス
- 四、稅務署ニ對シ社債權者ノ爲ニ滯納税金ヲ超ユル金額ノ拂戻交付ヲ受クル手續ハ三井信託會社ニ於テ之ヲ爲スモノトス
- 五、新會社ハ右工場財團取得ト共ニ増資ヲ爲シ優先株五萬株額面二百五十拾萬圓拂込壹百五十拾萬圓ヲ發行シ帝國製糖會社之ヲ引受ケ且ツ援助ヲ爲ス

右の五項目に對して簡單なる註解を加へると、第一は中央製糖會社の名義を以て擔保財團を買受けること、第二は當時極秘の策略であつて何人もこんなに高い入札者があるとは豫想しなかつた。が、此の策略が社債權者以外の競争入札者をうまく出し抜いたのである。第三は結局三井信託會社が擔保財團の落札買受代金を全部支出すること。第四は此の手續をして置かないと、砂糖消費稅法第四條第二項の擔保を處分して「不足アルトキハ之ヲ追徴シ殘金アルトキハ之ヲ還付ス」との規定に依つて、幾ら高く入札して之を落札しても、滯納税金及び其の他の費用を差引いた殘金は全部債務者である大正製糖會社に還付されて了ふからである。第五は製糖業に經驗の乏しい社債權者の團體が擔保財團を落札したゞけでは何んにもならぬから、將來引續き帝國製糖會社の参加援助を仰ぐ爲めに同會社に花を持たせたのである。

三月二十五日、愈々中央製糖會社名義で小松川工場財團を四百二十拾五萬圓に、翌二十六日同じく中央製糖會社名義で熱田工場財團を七拾五萬圓に落札したけれど、若し此の時滯納税金に毛が生えた位の價格で入札したならば、社債權者は何んな憂目を見たかも知れな

かつた。處が、中央製糖會社が落札しても、其の後始末としては、公賣落札金の中から滞納税金及び其の他の實費を差引いた残額を、先づ受託會社に於て受取り、更に其の中から受託會社の立替金及び其の他の實費を差引き、然うして残つたものを各社債權者に償還交付するのが順序である。そこで三井信託會社は

大正製糖株式會社社債償還金支拂公告

大正製糖株式會社第一回物上擔保附社債償還元利金額面壹百圓ニ付金壹百圓八十三錢同會社第三回物上擔保附社債償還元利金額面壹百圓ニ付金壹百二圓十三錢ノ割合ニテ四月八日ヨリ當會社本社ニ於テ證券引換ニ御支拂可申上候
昭和四年四月八日

と公告したけれど、是は唯だ形式を整へる爲めの公告に過ぎなかつた。然うして同時に本社債と中央製糖株との振替及び其の端金の分配方法を、左表の如く決定した。

提供社債總額 二、三五八、五〇〇圓

受託會社 三井信託株式會社

内 第一回 一、四〇八、五〇〇圓、第二回 九五〇、〇〇圓

一、右社債ニ對シ三井信託株式會社ヨリ受取リタル金額 二四、四〇四、四八・二四圓

内

一、中央製糖株式會社株式ニ振替

第一回社債分 二五、八一六株

第二回社債分 一八、一八三株

株 四三、九九九圓

差引 二四〇、四四八、二四圓

外

一、右株式割當ノ結果一株ノ端數ヲ生シタルニ付岡本武尙氏名義ヲ以テ拂込

五〇・〇〇圓

剩餘金(右ノ五十圓ヲ加算ス) 二四〇、四九八、〇〇圓

此の分配方法、第一回社債提供額面壹百四拾萬八千五百圓、第二回社債提供額面九拾五

萬圓ニ對シ二對ノ割ニテ分配ス

一、第一回社債額面百圓ニ付十二圓四十八錢(分配)及び一株未滿端金

合計

一七八、八二八・九〇圓

一、第二回社債額面百圓ニ付六圓二十四錢(分配)及び一株未滿端金

合計

六一、六六九・三四圓

要するに、本社債の第一回社債に對しては、第一回額面壹百圓に付中央製糖株二株と現金五圓九十六錢、額面五百圓に付中央製糖株十株と現金二十九圓八十錢を交付し、第二回社債に對しては、額面壹百圓に付中央製糖株壹株と現金四十九圓九十七錢、額面五百圓に付中央製糖株九株と現金四十九圓八十五錢を交付した譯である。

本社債の整理に當つて、受託會社たる三井信託會社が、其の社債權者の爲めに兎も角五百萬圓と云ふ新計畫の資金を特別融通して、本社債を手際よく中央製糖株に振替へた事は彼の上毛モスリン社債整理の際に於ける受託會社日本興業銀行の遣り方と相並んで、特筆大書するに足る社債整理始末として推奨に値ひする。

第六節 後藤毛織社債

今回は珍らしくも受託會社が破産した後藤毛織社債の整理始末に就て記述して見よう。本社債は例の長良川畔の一壯觀、阿房宮とまで謳はれた御殿別荘の主人公、後藤恕作氏が創立した後藤毛織會社(資本金五百萬圓全額拂込)に依つて發行されたものである。

後藤毛織會社は大正七年七月十五日に後藤氏の一族が中心と成つて、本社(營業所)を東京市外大井町に置き、工場を岐阜市大寶寺に設けて、各種毛織物の製造及び一般毛織物の加工、毛絲紡績の販賣並に其の原料の賣買を目的とした特殊の毛織會社であつた。然るに萬事派手に遣つて放漫に流れ勝ちであつた處へ、關東大震災の災禍を蒙つて經營益々困難に陥り、遂に神田銀行を受託會社兼引受銀行として、大正十三年十一月廿五日に初めて岐阜の工場財團と、東京本社土地建物を擔保とする第一回物上擔保附社債を發行するに至つた。當時の信託證書に基き本社債の發行條件を調べて見ると

一、總額 二百萬圓

二、利率 年一割

三、償還ノ方法及期限 大正十四年十一月二十四日迄据置キ爾後二ケ年間ニ毎年六月一日、十二月一日ノ二回ニ金五拾萬圓宛ヲ抽籤ニ依リ償還ス
但シ第一回ノ元金償還ハ大正十五年六月一日トス

四、利息支拂方法及期限 毎年六月一日、十二月一日ノ二回ニ前六ヶ月分ヲ利札引換ニ支拂フモノトス

と云ふので、一般投資家に取つては誠に都合の好い投資物であつた。幾ら金利が高くても相當な擔保附で、一割の利息が附いて、その上僅かに三年と云ふ最短期のノートであつたから、可なり人氣を集めたいらしい。然うして元利支拂場所を神田銀行の本支店と定めて、元利支拂手数料は元金壹萬分の十、利息壹萬分の二十を支拂ふことになつて居つた。無論本社債の元利支拂を怠つた時は「本社債ノ償還ニ付期限ノ利益ヲ主張スルコトヲ得ス」との特約もあつた。

處が、大正十五年十二月一日、本社債の第一次分割償還期が到來しても豫定の五拾萬圓

は拂へなかつた。そこで第二回社債五拾萬圓を第二順位物上擔保附として發行し、辛うじて急場の間には合せたけれど、同年の十二月一日に再び金策思ふに任せず、第三回社債壹百萬圓を第三順位物上擔保附として發行せざるを得なくなつた。斯くして四苦八苦の遺練り算段をした揚句、更に其の翌年——昭和二年六月一日に第四回社債壹百萬圓を第四順位物上擔保附として發行し、愈々出で、愈々斷末魔の苦惱に喘ぐやうになつた。が、是等の社債も矢張り第一回社債と同じく神田銀行を受託會社兼引受銀行の悪例の一つとして紹介して置くが、斯んな受託會社兼引受銀行に對しては、實際社債界淨化の爲めに、大鐵槌を下して、膺懲して遣れば好いと思ふ。

元來、神田銀行は一般の銀行業務の外に、擔保附社債信託法に依る信託會社として擔保附社債に關する信託業務をも兼營して居つたが、昭和二年の金融恐慌以來業態頓に悪化して、昭和三年八月十七日に到頭破産の宣告を受けて了つた。當時同銀行が受託した社債の中で事務終了に至らなかつたものは十三口、總額三千二百十五萬圓に上つて居つた。右十三口の内の四口が本社債の第一回、第二回、第三回及び第四回で總額四百拾五萬圓——未

償還總額三百五十萬圓である。此の未償還總額三百五十萬圓を整理する爲めに、監督官廳たる大藏省は日本興業銀行を承繼受託會社に選任したのである。

大藏省告示第四十六號

東京府荏原郡大井町三千五百四十五番地後藤毛織株式會社カ東京府東京市日本橋區坂本町二十六番地株式會社神田銀行ヲ受託會社トスル大正十三年十一月二十四日附ノ信託證書ニ從ヒ發行シタル第一回物上擔保附社債總額二百萬圓(内一百萬圓償還)同十五年五月三十一日附ノ信託契約ニ從ヒ發行シタル第二回物上擔保附社債總額五十萬圓、同十五年十一月十八日附ノ信託契約ニ從ヒ發行シタル第三回物上擔保附社債總額一百萬圓及ビ昭和二年五月二十六日附ノ信託契約ニ從ヒ發行シタル第四回物上擔保附社債總額一百萬圓ノ信託事務ニ付擔保附社債信託法第百條ノ規定ニ依リ昭和四年三月十九日東京府東京市麴町區永樂町二丁目七番地株式會社日本興業銀行ヲ受託會社ニ選任シ該信託事務ノ承繼ヲ命シタリ

昭和四年三月十九日

大藏大臣 三 土 忠 造

斯種の命令は之を以て嚆矢とする。爾來、日本興業銀行に於ては栗栖尠夫氏専ら其任に當り、神田銀行及び後藤毛織會社に就き委細取調べた處、當時本社債の第一回と第二回と第三回は償還不能、第四回は利拂不能と云ふことに成つて居つたに拘らず、神田銀行は只の一回も社債權者集會を招集しなかつた様である。尤も神田銀行側では矢張り正規の手續を経て社債權者集會を招集したとは言ふて居つたけれど、肝腎の決議録が見當らないばかりか、それを證據立てる書類が何んにも無いので結局集會は招集されなかつたと見るより外はなかつた。又第二回以下の社債手取金の大部分も、神田銀行が恣に費消したとやらで後藤毛織會社との間に紛争を生じ、當會社は訴訟提起の準備中であつたと云ふから驚くではないか。斯んな場合に、大藏省は今少し積極的に干渉して制裁を加へて置いたならば、我が社債界の改善に一段の進歩を見ることが出来ようとは思ふけれど、此の問題は別の機會に於て論評しよう。

尙ほ栗栖氏の話では、本社債の擔保財團目錄と現物とが相違して居つて、既に滅失した

ものもあり新たに備付けたものもあり、就中新たに備付けた主なるものは、岐阜の蘇原銀行からの借入金で買入れて、更に之を同銀行に賣渡擔保として提供した機械器具類であるから、是等の機械器具類に對しては社債権者としては當然優先辨濟を受ける權利を主張し得られない破目に陥つて居つた。加之、當該工場は大阪の河崎助太郎氏を社長とする共同毛織會社が昭和五年八月一日まで賃借して、現に同會社が使用して居つて増築修繕その他種々なる手入れまでして居るので、是か又た法律上何かと問題が起りさうに見えて面倒であつた。此の外に税金の滞納が國稅地方稅合せて二萬四千圓餘りあつたので、承繼受託會社の一時立替へねばならぬ費用は(一)蘇原銀行及び共同毛織會社の債權に對する代位辨濟(二)滞納税金の處理、(三)火災保險料、(四)競賣申立費用、(五)辯護士の報酬等、可なり多額なものがあつた。

併しながら、日本興業銀行は承繼受託會社としての責任を重んじ、前述の總ての費用を立替へて、昭和四年十月七日から、左記の通り本社債各回の社債権者集會を招集することになつた。

後藤毛織株式會社物上擔保附社債権者招集公告

後藤毛織株式會社カ株式會社神田銀行トノ間ニ締結セル大正拾參年拾壹月貳拾四日附信託契約ニ基キ發行シタル第一回物上擔保附社債總額金貳百萬圓ノ内現存額金壹百萬圓、大正拾五年五月參拾壹日附信託契約ニ基キ發行シタル第二回物上擔保附社債總額金五拾萬圓大正拾五年拾壹月拾八日附信託契約ニ基キ發行シタル第三回物上擔保附社債總額金壹百萬圓及昭和二年五月貳拾六日附信託契約ニ基キ發行シタル第四回物上擔保附社債總額金壹百萬圓ニ關スル信託事務ハ今回大藏大臣ヨリ當行ニ於テ其ノ承繼ヲ命セラレ之カ引繼ヲ受ケタルニ付左記ノ通り各回社債者集會ヲ開ク、無記名債券所有ノ社債権者ニシテ議決權ヲ行使セムトスル者ハ左記期日迄ニ其ノ債券ヲ當行本支店ニ供託セラレタシ尙代理人又ハ書面ニ依リ議決權ヲ行使セムトスル者ハ當行本支店ニ申出ラレタシ

昭和四年九月

東京市麴町區丸ノ内一丁目八番地一

承繼受託會社 株式會社日本興業銀行

一、議題

總裁 鈴木嶋吉

前記各社債ニ付其ノ擔保權ノ實行、訴訟行爲、破産及ヒ和議手續ニ屬スル行爲、支拂ノ猶豫、不履行ニ因リテ生シタル責任ノ免除若ハ和解ヲ爲シ又ハ以上各事項ノ決定ヲ爲サシムル爲メ代表者ヲ選任スルノ件

一、社債權者集會

債券供託期限

第壹回社債

拾月七日午前拾時

九月貳拾八日

第貳回社債

拾月八日午前拾時

九月參拾日

第參回社債

拾月拾日午前拾時

拾月壹日

第四回社債

拾月拾壹日午前拾時

拾月參日

一、開催場所

東京市麹町區丸ノ内一丁目八番地壹

東京銀行集會所

此の集會に於て、本社債の擔保權實行が決議されたので、第二回、第三回、第四回の社債權者は右の決議に反對しても反對しなくても、當然落ち着く處に落ち着くのであるが、承繼受託會社としては假令形式的にでも各回の社債權者集會を開かなければならないから、引續き第二回以下の集會を開いた譯である。各回とも私が議長に選舉せられ、其の決議は何れも同趣旨であつたが、茲には第二回の決議だけを披露して置かう。

後藤毛織株式會社カ株式會社神田銀行トノ間ニ締結セル大正拾五年五月參拾壹日附信託契約ニ基キ發行シタル第二回物上擔保附社債總額五拾萬圓ニ付受託會社株式會社日本興業銀行ハ其ノ擔保權ノ實行ヲ爲スコト但シ第壹回社債權者ノ爲ニスル擔保權實行繼續中ハ之ヲ爲ササルコト

前項ノ擔保權實行ニ付受託會社株式會社日本興業銀行訴訟行爲及ヒ破産手續ニ屬スル行爲ヲ爲シ得ルコト

日本興業銀行は第一回集會の決議に基き、同年十一月八日岐阜區裁判所に對して、擔保財團の競賣申立を爲し、第一回競賣は翌十五年六月十日最低價格百九十三萬五千百七十八圓

この決定を見たけれど、競落入札者が無かつたので第二回競賣を六月二十五日に約一割引下げて行はれた。此の間、日本纖維工業株式会社と云ふ新會社が設立されて當該財團を競落する筈であつたが、例の共同毛織會社の貸借が禍ひして出資者側が躊躇した爲めに斷念することとなり、競賣は次々と延びて、遂に其の翌年——昭和六年三月十日に共同毛織會社が百五十三萬圓にて競落した。此の競落金に本社の不動産競落代金四千二百何十圓を合せた中から受託會社の立替金其の他の費用を差引き、第一回社債權者（利札一枚添附の本券所有者）には三拾八圓五十七錢を分配した。當時何者か第一回第二回券の利札を各一枚切り離して市場に賣り出したので、一時煩さい誤解も起つたが、第二回社債の殘金と第三回第四回の社債全額に對しては、到頭競落代金は分配されずに終つた。

是が爲めに、第三回及び第四回の社債權者の中には、右の競落に對する異議の申立其の他色々と策動した者もあつたが、其の情に於ては氣の毒ながら、如何とも之を救済する途はなかつた。尙ほ既に償還された筈の本社債の何回分かと誰彼れの手に這入つて、その後タチの良くない訴訟まで持ち上つたのは苦々しき限りであつた。

第七節 川崎造船船社債

川崎造船船所の社債整理は、無利息で切捨御免と云ふ和議に引ツ掛つたから堪らない。本社債の全額は驚く勿れ五千九百萬圓、此の内譯を調べて見ると第九回社債總額七百萬圓の内四百萬圓、第十回社債總額壹千萬圓の内七百萬圓、第十一回社債總額壹千萬圓の内八百萬圓、第十三回社債總額壹千萬圓、第十四回社債總額壹千萬圓、第十五回の社債總額壹千萬圓、第十六回社債總額壹千萬圓の七口に分れて居る（第十二回社債は極く短期で滞りなく償還された）。處が、今一つ驚く勿れと言ひたいのは、本社債を引受けた銀行及び會社が日本興業銀行を始め第一銀行、三井銀行、三菱銀行、住友銀行、十五銀行、三十四銀行、川崎第百銀行、山口銀行、野村銀行、藤本ビルブローカー銀行、小池銀行、それから野村證券會社と云つた揃ひも揃つた類觸れであつた事である。それでも禍福は絢へる繩の如く有爲轉變の理りには洩れなかつた。

願れば、嘉永の黒船騒ぎの當時、能登七尾に創設された小造船所が、川崎正藏氏の手に

移つて川崎造船所となり、明治廿九年の十月株式會社組織に改まつて、松方幸次郎が初代の社長に推された。爾來、海軍の擴張に伴ふて海運界の發達を促し、當會社の造船業績亦顯著なるものがあつたが、更に車輛、橋桁、薄板、鑄管、飛行機及び自動車等の製造を開始して、一時は旭日天に冲するの勢ひであつた。然るに、昭和二年五月、突如として支拂を停止し、同年八月遂に大口債權者の會合を求めて、引續き回を重ねること十數回、漸く翌三年四月に至つて、左記の如き當會社の整理協定書を作成した。

第一條 債務者株式會社川崎造船所(以下單ニ乙ト稱ス)ハ債權者株式會社十五銀行外八銀行及ヒ五會社(以下單ニ甲ト稱ス)ヨリ借受ケタル借入金及ヒ銑鐵代金支拂殘額金六千七拾九萬五千八百七拾壹圓七拾五錢ノ債務ニ對スル辨濟方法其ノ他左記條項ヲ履行スヘキコトヲ約諾ス

第二條 乙ハ前條債務ニ對シ昭和五年四月一日以降每一ケ年間ニ第三條ニ依ル割當ノ金額ヲ二回ニ分チ毎年六月二十五日及ヒ十二月二十五日ニ於テ債權額ニ按分シテ支拂ヒ昭和十三年三月二十五日ニ債務全額ヲ完済スルモノトス

第三條 乙ハ左記債務ニ對シ昭和五年四月一日以降毎年金參百萬圓以上ヲ按分シテ償還スルモノトス

- (一) 第一條記載ノ甲ニ對スル債務金六千七拾九萬五千八百七拾壹圓七拾五錢也
- (二) 武内廣治ニ對スル債務金六拾五萬圓
- (三) 乙ノ既ニ發行セル社債金五千九百萬圓ノ内本協定ニ依ル各償還期日迄 期限到來セルモノ

以下、第十二條まで随分念の入つた協定であるが、特に本社債に關しては第八條の(四)に「社債ハ昭和二年九月以降二ケ年内ニ期限到來ノモノハ既定利率ヲ變更セス二ケ年据置ハケ年間ニ償還ノコトトシテ延期ヲ求メ爾後期限到來ノモノハ適宜ノ方法ヲ講スル事」と云ふ一項目を挿入した。併し考へて見れば、餘りに社債權者を踏みつけた遣り方である。當會社が唯だ大口の債權者のみに相談して社債整理の方法まで立ち入つて私議したことが既に不埒であるのに、右の協定を骨子として整理案を作成し、同時に神戸區裁判所へ強制和議の申請を爲したので、社債權者側の反感其の極に達し、俄かに破産の申請をする者さへ

現はれて大騒ぎとなり混乱を呈した。

當會社の和議條件は、無擔保大口債權と社債の合計金壹億三千餘圓を和議債權として、元本は二ヶ年据置き二十三ヶ年間に遞増償還法に依り、又利息は一樣に、初め二ヶ年無利子、その後は利率を年二分に引下げ、是等の元利金は悉く年々の収益を以て支辨すると云ふのであつた。併しながら、確定利息附の利殖證券である社債と普通債權とを併せて一律に取扱はうとしたのは穩かでなかつた。

果然、同年八月の初め、藤本ビルブローカー銀行は全國各地の社債權者側を代表して敢然として起つた。然うして先づ裁判所當局に向つて次の如き上申書を提出した。

(前略)私共の望むところは、和議申請以前に、遅くも其の決定以前に於て拂込の徴收なり資本整理に着手して欲しいと思ふのであります。會社が破産に瀕し、整理の必要に迫られた場合、其の損失を補填すべき第一の方法として、株主勘定の減少に俟つ事は、關係法規の精神よりするも、企業財政の原則及び一般の慣例乃至は道義的觀念よりするも極めて當然の事と思ふのであります。

實際に於きまして、當社整理の前提的必須條件は既述の未拂込株金を徴收し、適當の減資をなし、繰越損失金及び増産評價の損失等を銷却し、バランスを調節して會社の財政状態を明瞭ならしむるにあると信じます。不良資産銷却額なり、減資額が決定するに非ざれば、其の財政状態が明瞭を缺き、其の債務負荷力の測定は不可能であり、又會社前途の消長を觀測する事も困難であります云々。

更に進んで、社債の利率を他の債權の利率と齊しく二分に引下げる事は、餘りに自己の利便を計るに急にして社債權者の利益を無視せるものである。斯の如く社債が常に金融營業者の普通債權と一律に取扱はれ、其の利率の高低の如きも全然顧慮されない様では、多數投資家の生活に脅威を與へるばかりでなく、延いては事業資金の疏通を妨げる結果、産業不振の因を成すに至らんとまで力説した。

彼是れする内に、當會社和議事件の整理委員に平生夙三郎、榎並充造、川西清兵衛、長尾良吉、大知新太郎、秋田信太郎、高倍權太郎の七氏が選任せられ、種々審議の末、社債權者側の要望の一つである未拂込株金(一株に付金十七圓五十錢)の徴收を斷行すること、

成つたけれど、是が總額壹千五百七拾五萬圓(九十萬株)に對して、僅かに二百萬圓未滿の拂込があつたのみで、其の他は失權處分に附せられた。

尙ほ整理委員側でも、當會社の減資整理の必要を認めて、全額拂込九千萬圓を壹千八百萬圓に減資し、是に新規整理の優先株を併せて、改めて七千五百萬圓に増資する事を前提とした整理案(最後の和議條件)を作成發表した。

最後の和議條件

一、資産及負債(昭和六年五月末現在)

對外負債	一六三、〇〇〇、〇〇〇圓
資産	一一一、一九二、二二一
負債超過	五一、八〇七、八八九
無擔保債務(和議ニ屬スルモノ)	一二九、一二〇、〇〇〇
元金	六、九三〇、〇〇〇
利息	

同 計

三、無擔保債務處理方法

(イ)切捨額八%	一一、五三六、五八〇圓
(ロ)和議債權(甲種和議債權)二九%	四一、八二九、二二一
(ハ)優先株振替四三%	六二、〇〇〇、〇〇〇
(ニ)特殊和議債權二〇%	二八、八四一、四五〇

「ハ」「ニ」ヲ一括シテ六三%ヲ特殊和議債權ト爲シ、其ノ内六千二百萬圓ニ該當スル部分ニ付優先株振替ノ權利ヲ與フ、但シ優先株ニ振替ヲ爲ササルモノハ特殊和議債權トス

四、和議債務及優先株條件
(A)和議債務條件

元金、昭和九年五月末日迄据置、爾後二十ヶ年ニ毎半期二分五厘宛ヲ償還ス
据置期間内ニ於テ剩餘金アリタル時ハ最終期限ノモノヨリ繰上償還ヲナス、但シ千分