

## 社債の利息への利息制限法の適用の可否

【文献種別】 判決／最高裁判所第三小法廷

【裁判年月日】 令和3年1月26日

【事件番号】 令和1年(受)第984号

【事件名】 不当利得返還請求事件

【裁判結果】 上告棄却

【参照法令】 民法587条、会社法676条、利息制限法1条

【掲載誌】 裁判所ウェブサイト

◆ LEX/DB 文献番号 25571257

龍谷大学教授 神吉正三

### 事実の概要

投資に関するシステム開発等を業とする株式会社Z（以下「Z」という）は、投資に関する新たなシステムの開発等に要する資金を調達するため、会社法676条各号が定める社債の募集事項を定めて、発行する社債を引き受ける者の募集をした。これに応じて社債の引受けの申込みをしたYは、Zからその割当てを受け（以下、Yが割当てを受けた社債を「本件社債」という）、平成24年に本件社債の募集事項に従って2000万円を払い込み、平成27年までの間に、Zから利息制限法1条所定の制限利率を超える利率による利息の支払と社債の償還を受けた。

Zは、平成24年3月から平成27年11月の間に、本件社債を含め、合計203回にわたって社債を発行した。社債権者は常に1名であり、そのほとんどが利息制限法1条所定の制限利率を超える利率の利息を定めていて、年90%を超えるものもあった。

Zは、平成28年4月に破産手続開始の決定を受け、Xが破産管財人に選任された。Xは、Yに対して、利息制限法1条所定の制限を超える利息として支払った金額を元本に充当すると過払金が発生していると主張して、不当利得返還請求権に基づき過払金の返還等を求めた。原審（東京高判平31・1・10判例集未登載）は、社債の利息に利息制限法1条は適用されないとしてXの請求を棄却したため、Xが上告した。

### 判決の要旨

「社債は、会社法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り（同法2条23号）、……一般の金銭消費貸借における貸金債権と類似する。

しかし、……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676条2号、9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がある。また、社債は、同法のみならず、金融商品取引法2条1項に規定する有価証券として同法の規制に服することにより、その公正な発行等を図るための措置が講じられている。

ところで、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。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、このような社債の利息

を同法1条によって制限することは、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。

もっとも、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、……利息制限法の趣旨が妥当する。

そうすると、上記特段の事情がある場合を除き、社債には利息制限法1条の規定は適用されないと解するのが相当である。」

## 判例の解説

### 一 本判決の意義

本判決は、社債の利息に利息制限法1条が適用されないことを判示した初の最高裁判決である。この問題は、判例のないブラック・ボックスの状態にあり、本件がこのパンドラの箱を開ける訴訟となった。最高裁がこの問題に初めて判断を示したことの意義は、法的にも、実務上も極めて大きい。インデックス債など、社債の利息を社債発行会社が統制できない多様な社債が発行される中、社債発行の実務に対して、利息の観点から最高裁がお墨付きを与えたことの意義も大きい。

ただし、会社法上の全ての会社が社債を発行できることとなった会社法の下で、利息制限法の脱法目的による社債の発行に対して一定の制限を課したとはいえ、社債に名を借りた金銭消費貸借契約と何ら変わらない社債発行が横行する懸念は、決して払拭できない<sup>1)</sup>。

### 二 社債契約の法的性質

利息制限法は、「金銭を目的とする消費貸借における利息の契約」(同法1条)に適用される。社債に同法が適用されるか否かを判断するためには、社債契約の法的性質を検討する必要がある。社債契約の法的性質については、昭和13年商法改正前に提唱された消費貸借とする見解を除くと、①消費貸借に類似する無名契約とみる立場<sup>2)</sup>

ないし諾成的消費貸借契約とみる立場<sup>3)</sup>と、②債券売買とみる立場<sup>4)</sup>に大別できる<sup>5)</sup>。

①は、社債契約の成立と同時に証券を交付すると構成することによって、債券の売出し発行の場合も含めて、このように解する。私見は、社債と金銭消費貸借とが資金調達の目的で行われ、金銭の払込みと受取り、償還と返済が行われるといった類似性を踏まえて、社債契約を消費貸借に類似する無名契約と解する。②は、かつての金融債の一般公衆に対する売出し発行に着目した見解である。金融債は、現在、個人投資家向けの売出し発行は行われていないから、②は現時点では成り立たない。なお、売出し発行の場合は債券売買、そうでない場合は消費貸借に類似する無名契約とみる見解<sup>6)</sup>があったが、現在は、結果的に①に収斂する。

会社法2条23号の社債の定義規定には、会社法制定前商法の下で社債が有するとされた①集团的、②大量的、③長期的、④公衆的といった特徴<sup>7)</sup>は、全く反映されていない。結局、「会社が会社法の規定による『社債』を発行すると決めたものが社債」<sup>8)</sup>となる。社債と金銭消費貸借契約は、金銭債権である点で共通している。ただし、本判決が指摘するように、社債には金銭消費貸借契約と違った特徴がある。このような社債の特徴が、社債への利息制限法の適用を否定する十分な根拠となりうるのかは疑問である<sup>9)</sup>。会社法の社債に関する諸規定は、社債を民法上の消費貸借とは異なるものと規定することを目的とするのではなく、民法上の消費貸借の規定を社債として具体化する形で設けられたとみることができる<sup>10)</sup>。

本判決は、社債契約の法的性質について明確な判断を示していない。これは、社債の利息に利息制限法適用の余地を残すためであろう。

### 三 社債の利息と利息制限法との関係

利息制限法(昭和29年法律第100号)は、旧利息制限法(明治10年太政官布告第66号)を廃止し、実質的には旧利息制限法を改正する形で立法された<sup>11)</sup>。国会審議では、利息制限法が「金融面における経済的弱者を保護するための社会政策的立法」であると繰り返し説明された<sup>12)</sup>。本判決も、同法の目的を経済的弱者保護に置く。ところが、利息制限法は、その適用範囲を借り手が経済的弱者であることが多い消費者金融に限定していな

い。同法が企業金融にも適用されることについては、消費者金融と企業金融との区別の困難性、法的手続を必要とすることなく債務者を保護することの必要性がその根拠とされている<sup>13)</sup>。したがって、社債発行会社が経済的弱者ではないことが、社債に利息制限法が適用されないとする根拠にはならない<sup>14)</sup>。ましてや、資金調達自由度を高めることをもって、社債に同法が適用されないことはできない。これらは、利息制限法の保護法益とは、全く別の法益である<sup>15)</sup>。利息制限法の目的は、高利規制とすべきである<sup>16)</sup>。

社債の利息に利息制限法が適用されるか否かに関する学説は、会社法施行前までは肯定説が多数説であったが、会社法施行後は否定説が多い。

まず、肯定説をみる。①とくに理由を示すことなく、当然に適用されるとする見解<sup>17)</sup>、②売出し発行を含めて、社債契約の法的性質を諾成的消費貸借契約と解して、同法の適用を肯定する見解<sup>18)</sup>がある。社債が金銭の消費貸借に類似する無名契約であると解すると、社債が「利息制限法にいう『金銭を目的とする消費貸借』にあたる」と解する余地は十分にある。」との指摘がある<sup>19)</sup>。

次に、否定説をみる。社債契約の法的性質を示すか、これに言及しつつ否定説をとる見解として、①社債契約の法的性質に債券売買説をとった上で、適用を否定する見解<sup>20)</sup>、②社債契約と消費貸借契約の関係に言及しつつ、社債権者の利益を犠牲にして社債発行会社を保護する必要はないとする見解<sup>21)</sup>、③社債契約の法的性質、社債発行の機会を確保する必要性などを総合的に勘案し、社債が利息制限法の「金銭を目的とする消費貸借」に該当しないとする見解<sup>22)</sup>がある。そして、社債契約の法的性質に言及しない見解として、④社債発行会社の保護とその資金調達の機動性確保を根拠として適用を否定する見解<sup>23)</sup>、⑤利息制限法が弱者保護を目的とすること、多様な社債が発行されている点を踏まえて、社債の利息に同法が適用される場合の実務の混乱を指摘する見解<sup>24)</sup>がある。

否定説の根拠は、①利息制限法が経済的弱者保護を目的とする点、②同法を社債に適用すると社債発行会社の資金調達の阻害要因となる点、③社債権者の利益保護の点に整理できる。①と②は、本判決も指摘する点で、すでに私見を述べた。③については、利息制限法は社債権者の保護を目的

とする法律ではないことを指摘できる。

結局、社債の利息への利息制限法の適用を否定する場合、社債が「金銭を目的とする消費貸借における利息の契約」ではないと結論付ける以外に方法がない<sup>25)</sup>。資金を調達する側が経済的弱者であるか否か、資金調達の自由度の確保といった点は、そもそも利息制限法の適用範囲を画する上での考慮要素とはなりえないものである。

本件と同じ原告が提訴した下級審判決の評釈には、社債の法的性質論から一義的に利息制限法の適用の可否は導けないとした上で、利息制限法上の消費貸借の概念を同法の趣旨に従って解釈し、社債がこれに該当するか否かを検討すべきであるとして、利息制限法が適用されないとする判決の結論を支持する見解がみられる<sup>26)</sup>。これらの論者が強調する利息制限法の趣旨とは、結局、経済的弱者保護であり、その必要性が認められる範囲で同法の適用を決定すべきとの解釈に行き着くように思われる。

なお、社債の多様化により、とくにエクイティ・リンク債と呼ばれる社債は、金銭での償還が予定されていないため、金銭の消費貸借であるとはいえない。社債への利息制限法の適用について、社債の種類に応じて個別に判断する必要がある。

#### 四 本判決が示す「特段の事情」

本判決は、社債の利息に利息制限法が適用される「特段の事情」を示している。東京高判令元・10・30（金判1595号48頁）のように、特段の事情を「社債権者が一方的に社債の発行条件を定めた場合」とするよりも、利息を規制する利息制限法の目的にそって、同法の脱法目的を特段の事情とする点で優れている。

ただし、「特段の事情」の存否は、訴訟によって決着を図る必要があるから、泣き寝入りを余儀なくされる社債発行会社が発生する可能性がある。自ら高利を容認しておきながら、どのような根拠や証拠に基づいて訴訟を提起するのかという問題もある。したがって、「特段の事情」による救済には大きな限界がある。

#### 五 今後の展望

最高裁は、利息制限法が適用されないことを前提に構築されてきた社債発行の実務を前に、これへの影響の大きさを考慮して本判決の結論に至っ

たものと推測される。私見は、少なくとも普通社債の利息には、利息制限法が適用されると考える。また、本件社債のような1対1による社債の実態は、金銭消費貸借契約と何ら変わらない。

預金取扱金融機関は、脱法目的で借り手に社債を発行させても、金融庁による監督の結果、通報によって発覚する。金融商品取引法が適用される場合も、市場の規律の結果、同じ効果が期待できる。金融機関や市場が関与しないケース、本件と同様、非上場会社や非大会社が金融機関ではない一人の社債権者に発行する社債が問題となる。

社債発行会社の資金調達を自由度を高めるためには、利息制限法の適用範囲を経済的弱者や消費者金融に限定すべく同法を改正すること、特定融資枠契約に関する法律にならって利息制限法が適用されない社債発行会社に関する特別法を制定すること、社債を発行できる会社を会社法上の大会社かつ公開会社に限定することなど、立法上の対応をとる必要がある。今後の社債発行の実務動向の帰趨が注目される。

●—注

- 1) 三井住友銀行が中小企業に対して融資に関連して金利スワップの購入を余儀なくさせる行為が優越的地位の濫用にあたることとされた取組報告書審決平17・12・26審決集52巻436頁が想起される。
- 2) 田中誠二『三全訂会社法詳論(下巻)』(勁草書房、1994年)1017頁、江頭憲治郎『株式会社法〔第7版)』(有斐閣、2017年)724頁、橋本円『社債法』(商事法務、2015年)22頁。
- 3) 江頭憲治郎編『会社法コメンタール16』(商事法務、2010年)22頁[今井克典]。ただし、今井「利息制限法の社債への適用」名法286号(2020年)46頁は、平成29年改正で創設された諾成的消費貸借契約(民法587条の2)が金銭受領前の契約解除が可能である点から、諾成的消費貸借契約とは解せないとする。
- 4) 石井照久『社債法』(日本評論社、1939年)14頁、大隅健一郎『会社法論〔第5版)』(巖波書店、1940年)377頁など。
- 5) 田中亘『会社法〔第2版)』(東京大学出版会、2018年)532頁は、社債が金銭の消費貸借によって生じる点で通常の貸付債権と変わらないとする。
- 6) これを「区分説」と名付けた西原寛一『会社法〔第2版)』(岩波書店、1973年)170頁のみをあげる。
- 7) 鈴木竹雄=竹内昭夫『会社法〔第3版)』(有斐閣、1994年)453頁。
- 8) 江頭・前掲注2)723頁の注10。
- 9) 弥永真生「判批」ジュリ1540号(2020年)3頁参照。

拙稿「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・6・13金判1573号34頁を題材として」龍法53巻1号(2020年)15~18頁は、社債の特徴を消費貸借の観点から説明している。

- 10) 田中耕太郎『会社法概論〔再訂版)』(岩波書店、1932年)567頁では、社債は「一般私法上の消費貸借が技術的集団の大量的性質即ち商的色彩を帯ぶるに至れるもの」と言ひ得る。」と指摘する。神田秀樹『会社法〔第22版)』(弘文堂、2020年)342頁も参照。
- 11) 吉田昂「利息制限法解説」法時6巻6号(1954年)670頁。
- 12) 例えば第19回国会衆議院法務委員会議録第28号(昭和29年3月26日)4頁。
- 13) 法務省民事局「利息制限法及びその説明」公証4号(1954年)75頁。
- 14) 田澤元章「判批」法教476号(2020年)130頁は、「借主を経済的弱者と認めない場合にその適用に消極的となることには疑問がある。」とする。
- 15) 企業金融における利息には、株式への剰余金配当と同様、事業活動に伴う収益分配の側面がある。企業金融において利息を規制することは、極力回避すべきである。
- 16) 森泉章『判例利息制限法』(一粒社、1972年)3~18頁。拙稿・前掲注9)24頁も同旨。
- 17) 鴻常夫『社債法』(有斐閣、1958年)144頁の注2、上柳克郎ほか編『新版注釈会社法(10)』(有斐閣、1988年)59頁[上田宏]・91頁[蓮井良憲]。
- 18) 江頭編・前掲注3)22頁[今井]。今井・前掲注3)47頁は、消費貸借と同様の内容と債務を負う債務者保護を目的に、適用を肯定する。
- 19) 弥永・前掲注9)3頁。
- 20) 馬瀬文夫「利息制限法の適用範囲」判タ54号(1956年)181頁。
- 21) 泉田栄一『会社法論』(信山社出版、2009年)687頁。
- 22) 橋本・前掲注2)127頁。
- 23) 江頭編・前掲注3)337~338頁[仮屋広郷]。
- 24) 長嶋・大野・常松法律事務所『アドバンス新会社法〔第3版)』(商事法務、2010年)628頁。
- 25) 松中学「判批」リマークス61号(2020年)101頁。
- 26) 森まどか「判批」令和元年度重判解(2020年)105頁、松中・前掲注25)101頁、黒野葉子「判批」新・判例解説 Watch 文献番号z18817009-00-051351937(Web版2020年10月2日掲載)3頁。これらは、西原寛一「手形割引」鈴木竹雄=大隅健一郎編『手形法・小切手法講座第3巻』(有斐閣、1960年)298頁を引用している。なお、引用部分の文脈は、利息制限法の適用対象に洩れがある場合の同法の適用に関するものであって、適用範囲を限定するためのものではない。

\* 後記 本稿には、本件のXが提訴した別訴判決を題材とする拙稿・注9)1~45頁、同「判批」ひろば73巻11号(2020年)62~68頁と記述の内容に重複がある。