慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	歐米社債法制と兩法系の對立 (一)
Sub Title	
Author	栗栖, 赳夫(Kurusu, Takeo)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	1932
Jtitle	法學研究 : 法律・ 政治・ 社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.11, No.3 (1932. 9) ,p.1- 40
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19320928-0001

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

法學研究　第十一卷　第三號

歐米社債法制と兩法系の對立（一）

栗栖赳夫

內容目的

前　言
第一章　社債に關する兩法系の對立
第二章　英國に於ける社債法
第三章　米國に於ける社債法
第四章　佛國に於ける社債法
第五章　白耳義に於ける社債法
第六章　獨逸に於ける社債法
第七章　其他歐羅巴諸國に於ける社債法

第八章　中米及南米諸國に於ける社債法
第九章　我が法制と其の英米法の繼受

前言

本論に於ては歐米文明諸國に於ける社債法制の大要を說き、英米法系と大陸法系との對立の關係を述べ、更に我が社債法制に於て一般法たる商法中社債に關する規定が大陸法系に屬するに拘らず、其の特別法たる擔保附社債信託法が英米法の精神を承繼し、頗る異色ある點を明にすべし。

第一章　社債に關する兩法系の對立

(一) 今日歐米諸國に於ては大抵商法、會社法其他の特別法中に社債に關する規定を有し、且つ該規定は社債に物上擔保を附することを認むるを常とす。余は社債に關する諸國の法制を大別して英米法系と大陸法系とに分つ。兩者は共に長き歷史の下に夫々獨自の發達を爲して今日に至れるものにして、英米法系は法の形式よりも其の實質を尙び、用意周到なる立法と其の自由圓滿なる運用とを主眼とし、原則として社債の發行に英米法特有の信託法理を應用し、社債權者と發行會社

との間に受託者(trustees)の介入を見、之をして社債權者の爲めに擔保權の行使、其の他利益の擁護を爲さしむるところに特色あり。英國、北米合衆國、其他英殖民地は之に屬す。之に反して大陸法系は例へば白耳義の如く精細なるを有するものと、諸威の如く社債發行に關する取締規定を有するに止まり、社債權者團體の保護に關し充分なる規定を有せざるものとあり。此の點に於て一樣ならずと雖も、何れも社債の發行に未だ信託の法理を應用するに至らず。唯多くは受託者に代はるべきものとして立法上又は裁判上特に一種の社債權者團體(société civile, association)又は其の集會(l'assemblée des obligataires)の代表者(représentant)を認め、該代表者と社債權者とを代理の關係に立たしめ以て社債權者共同の利益保護を講じつゝあり。從て其の手續は複雜煩瑣にして、法の形式は暫く之を措くも、其の實用に於ては英米法系に比し遜色あるを免れざるなり。右白耳義及諸威の外佛蘭西、獨逸、伊太利、西班牙、墺太利、瑞西、チェコ・スラバキヤ等の歐羅巴大陸諸國並に墨西哥、伯剌爾兒、アルゼンチン等の中米及南米諸國は之に屬す。

(二) 斯くの如く今日歐米諸國に於て社債に關する法制は英米法系と大陸法系と

の對立を見、社債權者共同の利益擁護上、英米法系に於ては信託の法理を應用し會社と社債權者團體との間に受託者を介入せしむるに反し、大陸法系に於ては單に代理の觀念を以て社債權者と其の代表者との關係を律するに止まり、之れが手續煩瑣にして其の實用は前者に比し遜色あるを認めざるを得ざるが故に、大陸法系諸國中には社債に關する法制改善の運動不斷に行はれつゝあるもの尠なからず。即ち例へば佛蘭西及伊太利の如く過去半世紀又は數十年に亘り幾多の法案を練り、之れが改正準備に長き歲月を送り異常なる努力を拂ひつゝあるものあり。又白耳義(一九一三年及一九一九年)及アルゼンチン(一九一二年)の如く精細なる法律の制定に成功し、一は歐羅巴大陸に於て、他は中米及南米大陸に於て共に新法と稱せらるゝものあり。而して今斯る改善運動の跡を觀、吾人の注意を惹くは、大陸法系諸國中に於て漸次兩法系接近の傾向、換言すれば大陸法に英米法の精神長所を接受移入するの傾向を認め得る點なり。即ち佛國に於ては其の特異の發達に係る société civile des obligataires 又は l'association des obligataires の組織に依りて社債權者團體の利益を擁護せむとする Raoul Péret 氏の法案に對し、單に社債權者集會

(l'assemblée des obligataires)の代表者に依りて同一の目的を達せむとするChastenet氏の法案等ありて成案を得るに至らず、從て未だ改正準備の域を脱せざるが故に、遽かに斷定を下すことを得ずと雖も、Chastenet氏の法案に見ゆるl'assemblée des obligatairesは、同氏が一九一四年提案の理由として說く所に依るに、一八七三年三月十八日の白耳義會社法(第六十八條乃至第七十條)、一八七四年四月二十四日の墺太利法律、伊太利商法、一八九九年十二月四日の獨逸法律の如き大陸法系諸國の法制のみならず、英國の諸判例をも斟酌し、此等諸國の法制に倣はむとするものなることを看過すべからず(註一)。又白耳義の新法を見るに、社債の募集及賣出の取締及監督を嚴重にすると共に上述佛國Chastenet氏の法案と同樣に、新に社債權者集會に關する詳細なる規定を設け以て頗る社債權者の利益保護を强調したるは、單に上述大陸法系諸國の法制のみならず、英法就中一九〇八年の會社(統一)法並に其の附屬法に定めたる精神の影響を受くる所あるを否むべからず。更にアルゼンチンの新法に至りては、大陸法中に英米法の精神、長所を、接受移入したる點極めて顯著にして、英米法の受託者に該當する機關としてfidéicommissaireを設けfidéicommissaire

は社債權者の法定代理人(représentants légaux)たるの範圍を出でずと雖も、社債は之を發行する會社と fidéicommissaire との間の契約に依りて發行することを要し、其の資格、任務等の點に於て受託者に近似す。又同法は社債の擔保として英法特有の浮動擔保の制度を認め、會社が現在所有し且つ將來所有すべき不動產、動產其他の權利を一括して社債の擔保に供することを許したり。此の故にアルゼンチンの新法は或は大陸法と英米法との折衷法と稱するも過言にあらざるべく、大陸法及英米法接近の傾向を事實に裏附けるものと謂はざるべからず。而して斯くの如き兩法系接近の傾向は今日歐米各國に於て商事に關する法制が著しく世界的傾向を有し、同一の程度文化及經濟事情の下に於ては相互に接近し、相互に其の影響を受け、共通的內容を採らむとする必然的性質に依由せずむばあらざるなり(註二)。

(三) 歐米文明諸國に於て社債に關する法制は英米法系と大陸法系との對立を見、而かも大陸法系諸國中に於て、兩法系接近の轉向を認め得ることは以上述べたるが如し。以下章を逐ひて右述兩法系に屬する歐米文明諸國の法制に付其の大要を述べ、兩法系の對立する實情並に其の對立の裡にも之れが漸次接近せむとする

轉向あることを更に說明すべし。

(註一) Guillaume Chastenet 氏が一九一四年一月二十七日上院に提案(proposition de loi sur les obligations émises par les sociétés et sur les part de fondateur)を爲したる際、其の理由を述べ次の如く言及する所あり(proposition de loi, Sénat, annexe No. 19, Séance du 27 Janvier 1914)。

Elle s'est inspirée des solutions qu'ont déjà données à la question plusieurs législations étrangères, notamment: La loi belge sur les sociétés du 18 mai 1873 (art. 68 à 70) La loi autrichienne du 24 avril 1874, La Code de Commerce italien, La loi allemande du 4 décembre 1899, Et la jurisprudence anglaise.

本提案理由書は友人島田英一氏が種々苦心の結果巴里の一書店に於て搜し求め提供を受けたるものなり

(註二) 松本博士商法原論總則一五頁、竹田博士商法總論二二頁乃至二四頁、志田博士日本商法論總論二頁、田中博士世界法の理論二六六頁、二六七頁

第二章　英國に於ける社債法

第一　會社の起原及會社法の發達

(一) 社債は會社の發行するものなるが故に(註一)社債の起原を明にせむとすれば先づ會社法發達の跡を探究せざるべからず。英國に於ては既に紀元第十六世紀に於て會社なる觀念の發生を見たり。特許會社(companies incorporated by Royal Char-

ters)より特別法に依る會社(companies incorporated by special acts of Parliament)への進轉是れなり。特許會社とは國王が其の特權に基き法人格を特許したる會社を謂ふ。特許會社の特質としては(1)其の社員は會社の債務に對し何等責任を負はず(under no liability for the debts of the corporation)。バーマー氏は是れ國王は個人(individuals)に對し債務を負はしむる權能なかりし爲めと謂へり(註二)。然れども其の結果は甚だ不當なりしを以てウキリアム四世の時代に至り法律(Act of 1837: 7 will. IV & 1 Vict. 73)を制定し、國王は會社を特許するに當り社員に會社の債務に對する責任を負はしめ得ることゝ爲せり。(2)又特許會社は特許狀の許す範圍に於て自然人と同樣に廣く各般の行爲を爲すことを得、普通會社の如く定款に依り其の行爲を制限せらるゝことなし。バーマー氏は之を以て特許會社と他の會社との根本的差異と爲し、一六一二年の The Sutton's Hospital 事件(10 Co. rep. 30 b)に於て確定したるが如く普通法上特許會社は其の財產を處分し、契約を締結し、其の他普通人(an ordinary person)の爲し得る一切の行爲を爲す權能を有し、會社自裁(corporate autonomy)の完全なることを述べたり(註三)。

次に參考として主要なる特許會社を示すべし(註四)。

The Russia Company (一五五五年設立)
The Senegal Adventures (一五八八年設立)
The Levant Company (一五九二年設立)
The East India Company (一六〇〇年設立)
The Hudson's Bay Company (一六七〇年設立)
The Bank of England (一六九四年設立)
The South Sea Company (一七一一年設立)
The London Assurance Corporation (一七二〇年設立)
The Peninsular and Oriental Steam Navigation Company (一八四〇年設立)
The British South Borneo Company (一八八一年設立)
The British South Africa Company (一八八九年設立)

特許狀に依りて會社に法人格を附與するは今尙ほ國王の特權(a special prerogative of the Crown)なりと雖も、國王は始めより必要已むを得ざる場合の外此の特權

を行使せざるが故に、斯る特許會社は其の數甚だ少し(註五)。尙此の外嘗て國王の letters patent に依り會社に一定の特權を附與したることありしも今は其の例を見ず(become obsolute)(註六)。

(二) 次に特別法に依る會社とは國會(the Parliament)が特に法律(special acts)を制定し、之に依りて設立したる會社を謂ひ、紀元第十八世紀の中頃より其の設立を見たり。コネル氏は斯る會社の設立が紀元第十八世紀の中頃に於ける英國運河開鑿運動に端を發せりと爲し、紀元第十九世紀前半に於ては鐵道の開設が斯る會社を倍加し、更に降つては船渠、軌道等の事業を營む爲めに其の設立を見たりと謂へり(註七)。バーマー氏も亦同樣の見解を有せり(註八)。

今參考として此の種の會社設立を目的とする特別法中主要なるものを示せば次の如し(註九)。

The Trent Navigation Act (1766) (6 Geo. 3, C. 96)

The Railway Clauses Act (1845) (8 & 9 Vict. C. 20)

The Land Clauses (Consolidation) Act (1845) (8 & 9 Vict. C. 8)

The Gas Works Clauses Act (1847) (10 & 11 Vict. C. 15)

The Water Works Clauses Act (1847) (10 & 11 Vict. C. 17)

The Harbour and Docks and Piers Act (1847) (10 & 11 Vict C. 27)

The Electric Lighting Clauses Act (1899)

特別法に依る會社は種々の特質を有す。即ち(1)先づ第一に擧ぐべきものは特別法に依り其權能を定むるものにして就中最も注目すべきものは他人の私有財産に對する强制權とす。(2)次に社員の責任は其の株式の全額を限度とし、(3)資本金の全額が引受けられ且つ少くとも其の半額が現實に拂込まるるに非ざれば、借入金を爲すことを得ざるのみならず、斯る借入金は其の資本金額の三分の一を超ゆることを許さず。尙(4)國會の承諾を得るに非ざれば營業の讓渡又は其の賃貸等を爲すことを得ざるものとす(註一〇)。

(三) 然るに是れより先き紀元第十七世紀の初頭以來上述の特許會社及特別法に依る會社と相駢びて普通會社の設立を見るに至れり。是れ蓋し時恰も企業家が營業上協同の利益、即ち一方に於ては協同企業を欲する多數の少資本家より出資

を求めて多少とも投機的性質を有する大企業に要する資本を調達し得べき利益並に他方に於ては廣く責任を分散するに依り危險を減少し得べき利益を認知するに至りたりと雖も會社設立の特許を受くるには過大の費用を要し(too costly)又國會に對し特別法の制定を求むるも其の實現は困難を伴ひたるを以て企業家は自ら特許會社と殆んど同一の長所を有し且つ一定額の株式の自由讓渡を認めたる新形式の組合(a new form of partnership)を案出するに至れり。而して斯る營業的必要の所產は即ち非法人會社(unincorporated companies)にして是れ即ち一八六二年の會社(統一)法並に其の改正及追加法に規定する普通會社の直系始祖に外ならざるなり(註一一)。

斯くの如き事情の下に紀元第十七世紀の初頭に於て非法人會社、即ち今日所謂普通會社の直系始祖の出現を見たりと雖も、最初普通法裁判所は好感を以て之を迎へず、寧ろ其の效果を疑ふの態度に出て、之を以て普通の組合(ordinary partnership)と解し、組合に關する規定を之に適用したり(註一二)。然れども非法人會社は(1)其の株式は讓渡性(transferability)を有し(2)社員の死亡又は破產に拘らず其の事業を存

續することを得、且つ(3)取締役をして專ら其の業務を執行せしむるものにして其の性質普通の組合と大に異るに拘らず、之を以て普通の組合と同視したる結果は著しく其の有用性を害し、其の發達を阻止したり。之を以てコネル氏は商業上の意義に於ける其の有用性を最も甚だしく阻害したり(most seriously hampered)と謂ひ(註一三)、又バーマー氏は泡沫會社の詐欺設立は固より之を嚴に取締るべしと雖も(the Bubble Act, 1719, 6 Geo. 1, C. 18. replaced by 6Geo. 4, C. 91)普通法裁判所が一般に非法人會社を普通の組合なりとして組合に關する規定を之に適用したる爲め斯る會社の發達を著しく阻止し又不具たらしめたり(seriously checked and crippled)と爲したるは寔に妥當の見解なりと謂はざるべからず(註一四)。

然るに紀元第十九世紀に入り資本主義的經濟の發達は會社企業の勃興を誘發し、非法人會社の設立相續き其の數著しく增加したるを以て斯る會社に對する英國の立法政策は轉換期に到達せざるを得ざるに至れり。即ち一八二六年從來の非法人會社抑壓政策を拋棄して joint stock company の長所を認め之が發達を助長する爲めに先づ Joint Stock Banking Companies Act (1826, 7 Geo. 4 C. 46)を定め次で一

八四四年には廣く Joint Stock Companies Act (1844, 7 & 8 Vict. C. 110) を定むるに至れり。後者は一八四四年以後設立したる會社に對し悉く一定の重要事項を登記すべきことを命じ、斯る登記を爲したる會社に對しては特に其の法人格を認めたり。其の後一八五六年及一八五七年の Joint Stock Companies Acts 並に一八五七年の Joint Stock Banking Companies Act 等の制定を經、一八六二年に至り初めて一般會社法の制定を見たり。一八六二年會社(統一)法 (Companies (Consolidation) Act, 1862, 25 & 26, Vict. C. 89) 即ち是れにして之より英國の會社立法は全く面目を一新するに至れり(註一五)。

(四) 一八六二年會社(統一)法は其の當時行はれたる會社に關する諸法規を統一したるものにして總則及九章、二百十二條及附錄三より成る(註一六)。

元來本法制定の主要目的とする所は有限責任を以て事業經營を爲すの特權を廣く一般公衆に開放するに在るものにして、其の採用したる原則は會社の設立に付從來の特許主義を廢して準則主義を採用したること、業務の執行に最大の自由を認めたること、社員の有限責任を許すと同時に取引の相手方をして之を知るこ

とを得しめたること、並に強制解散を認めたること等是れなり。其の規定する所頗る詳細にしてバーマー氏が之を以て立法上の一傑作(a masterpiece of legistlation)と評したるも過言に非ずと謂はざるべからず(註一七)。然れども本法は一九〇八年の會社(統一)法(Companies (Consolidation) Act, 1908)制定に至る迄四十六年の長年月に亘り施行せられたるを以て、其の間には多數の附屬法及追加法が設けられ、互に錯綜し、頗る難解にして實務家は固より法律家と雖も甚だ之れが解釋に苦しむに至れり。是に於て更に其の統一運動起り一九〇八年初めて之れが實現を見たり。是れ卽ち一九〇八年の會社(統一)法にして同法は斯くの如く一八六二年の會社(統一)法制定以後實際問題解決の必要上隨時制定したる成文法及判例の集積したる不文法を統一類纂したるものにして十章二百九十六條及附錄より成り、其の豐富なる內容は頗る當時に於ける實際社會の要請に適應し、本法の制定を以て英國會社法制史上更に嶄新にして重要なる躍進を爲し遂げたるものと謂はる(註一八)。然るに歐洲大戰を限界として世界各國の社會經濟事情は更に誠に驚くべき變化を來たせり。而して此の變化は各國に於て大戰前に於ける法律制度の基礎を動

搖せしめたるもの尠なからずして法律の規定と社會經濟事情との間に相當の間隙を見るに至り、ここに其の當然の歸結として法律の改正及新法律の制定を促進することとなれり(註一九)。即ち英國に於ては、一九二五年に財產法(Property Act, 1925)及受託者法(Trustee Act, 1925)等の制定を見、更に又一九二九年に、一九〇八年の會社(統一)法並に其の附屬法及追加改正法、即ち一九一三年會社法、一九一七年會社(外國人利益)法、一九一七年會社(取締役に關する事項)法、一九二〇年公益會社(資本株式發行)法及一九二八年會社法等を統一し且つ歐羅巴大戰後の社會經濟事情の變化に適應すべき一大改正を加へたる新會社法(Companies Act, 1929)制定せられたり。本法は十三章、三百八十五條及十二附錄より成り、從來の成文法規及判決の認めたる原理原則を統一類纂したる外、社會經濟の事情に應じ會社に關する各般に亘り幾多の新規定を設け新原則を認めたりと謂はる(註二〇)。

第二　社債の起原及社債法の發達

(一)「デベンチュアー」(debenture)(社債)なる語は拉典語 debentur に由來し既に一四一四年顯理五世時代の議會記錄中に之を發見すと雖も、是れ古義にして今日所謂「デ

ベンチュアー」に非ず(註二一)。

一九〇八年會社(統一)法は屢々「デベンチュアーズ」(debentures)及「デベンチュアー・ストック」(debenture stock)なる語を使用し之に付詳細なる系統的規定を設けたりと雖も、僅かに第二百八十五條に於て同法中に「デベンチュアー」と謂ふは「デベンチュアー・ストック」をも含む旨を定めたる外、之が意義を明にしたるものなく、從て今日所謂「デベンチュアー」とは種々の義に用ゐられ判例及學說の採る所必ずしも一樣ならず(註二二)。唯通說に依れば「デベンチュアー」とは特定金額の償還及其の利息の支拂を約したる債務證書を謂ひ、普通の場合該證書に「デベンチュアー」なる語を表示し、且つ之に捺印し(under seal)同種のもの多數合して一組(a series)を成し之に保證又は擔保を附したるものにして、擔保を附する場合に於ては更に信託證書(a trust or covering deed)に依り之を保護し受託者(trustees)の介入を見ること多し。而して往々倶樂部、組合又は個人に於て之を發行することなきに非ずと雖も會社に依り發行せらるゝを最も普通とす(註二三)。

(二) 會社が「デベンチュアー」即ち「社債」(註二四)を發行するに至りたるは一八六二年の

會社(統一)法制定以前の事に屬す。上述 Companies Clauses (Consolidations) Act, 1845 第三十八條乃至第五十五條は同法に依る鐵道會社其の他の會社に「モアーゲージ」(Mortgage)又は「ボンド」(bond)に依り借入金を爲すことを認め且つ其未拂込株金を擔保權の目的に供することをも許したるものにして(1)斯る「ボンド」又は「モアーゲージ」所持人の權利は其の日附の如何に拘らず各自の間に平等(pari passu)にして(2)之を發行したるときは登錄簿を備置き所持人の請求あるときは之を閲覽せしむることを要し、(3)讓渡證書に依り(by deed)讓渡を許し、其讓渡は登錄することを要し、(4)利息は株主の配當金に優先し、(5)之に償還期限の定めある場合と定なき場合とあり、若も定めなきときは所持人は同社に對し六箇月前の豫告を以て「ボンド」又は「モアーゲージ」發行日より十二箇月後に之れが償還を求むることを得べく、又會社も所持人に對し六箇月前の豫告を以て之を償還することを得べく(6)之が辨濟を强要するに最も有效なる救濟手段は管財人(receiver)の選任を受くるに在りき(註二五)。而して上述 Companies clauses (Consolidation) Act, 1845 の附錄C及Dに示したる「モアーゲージ」及「ボンド」の樣式を見るに茲に同法の所謂「ボンド」又は「モアーゲージ」は

今日の「デベンチュアー」即ち「社債」の各要素を具有し、通例之を「デベンチアー」即ち「社債」と稱したるものにして(註二六)之に依て之を見るに當時「デベンチュアー」即ち「社債」なる語は未だ法文に現はれずと雖も、既に「ボンド」又は「モアーゲージ」の名稱の下に實際に行はれたることを知るを得べし。然れども社債の發行が廣く會社の慣行となりたるは一八六二年會社(統一)法制定以後にして、バーマー氏は其の著 Company Precedents 第三卷 Debentures and Debenture Stock に於て此の點に言及し、更に社債(後述「デベンチュアー、ストック」を含む)が近年に至り其の金額(amount)及普及の程度(popularity)に於て長足の進歩を爲せるは誠に驚くべき現象なりと爲せり(註二七)。

(三) 英國に於ては「デベンチュアーズ」(debentures)即ち上述普通の社債の外に、其の變形(註二八)たる「デベンチュアー・ストック」(debenture stock)を認め一九〇八年の會社(統一)法は隨所に之に關する規定を設け、同法に別段の定めなき限り普通の社債と同樣の取扱を受くべき旨を規定する所あり(第二百八十五條)。一九二九年の會社法亦同じ(第三百八十條第一項第九號)。リンドレイ氏は「デベンチュアー・ストック」を以て便宜(convenience)の爲めに一箇の集團に融合したる借入金と爲し、各債權者

は夫々個々の「ボンド」又は「モアーゲージ」を有するものにあらずして一大借入金の一部分たる特定金額に付權利を表明せる證券を有するに止まるものと謂ひ(註二九)、又バーマー氏は「デベンチュアー、ストック」の應募者は發行會社と直接に契約を締結して債權を成立せしめず、發行會社と受託者(trustees)との間に契約を締結し受託者は契約上の債權者としての立場に止まり「デベンチュアー、ストック」の所持者は該契約の實益に對して衡平法上の權利を有し其權利は「デベンチュアー、ストック」證券(certificates of debenture stock)に依り表明せらると說けり(註三〇)。次に之を敷衍分說すべし。

(1) 「デベンチュアー、ストック」の成立には發行會社と應募者との間に第三者の介入を必要とす。「デベンチュアーズ」即ち普通の社債は發行會社と應募者との間の契約に依り直接兩者間に成立し應募者は名實共に社債權者なれども「デベンチュアー、ストック」は斯くの如く發行會社と應募者との契約に依り成立するに非ずして必ず兩者間に第三者即ち受託者の介入を要し、發行會社と受託者との契約に依りて成立す。發行會社と受託者との契約を信託契約と謂ひ、證書に

依り契約せらるるが故に信託證書(a trust or covering deed)と呼ぶ(稀に debenture に依り確保(cover)せらるることあり)。而して受託者は契約上の債權者,即ち名義上の債權者として應募者の爲に權利を行使し應募者は衡平法上の權利者,即ち實質上の債權者として其の契約上の實益を享受するものとす。斯くの如く權利の主體と利益の享受者とが人を異にするは是れ信託の法理を應用したる所とす。應募者は會社の發行する證券に依り其の衡平法上の權利を表明せらる。

(2) 「デベンチュアー、ストック」は一箇の債權に融合せらる。唯之が右に述べたる證券に依り實質的に多數の部分に分割せらるるに過ぎず。此の點普通社債が發行會社と多數の(普通の場合)應募者との間に各別に成立するが故に各社債は夫々獨立したる債權なると趣を異にす。尙普通の社債に在ては各社債の金額は一定し之を更に分割すること能はざれども「デベンチュアー、ストック」に於ては實質上の債權は或程度まで幾箇の部分に分割せられ且つ斯くの如く分割せられたる部分は夫々自由に之を移轉することを得べし。而して其の分割せ

られたる各部分の所持者は其の金額に應じ全債權に付平等に利益を受け得るものとす。

(3) 「デベンチュアー、ストック」は普通發行會社の事業(undertakings)を構成する財產を以て擔保せらる。此の種の擔保を浮動擔保(floating charge or security)と謂ふ。浮動擔保に付ては後に說くべし。

(4) 普通の物上擔保附社債に於ては受託者は單に社債權者の爲に物上擔保を取得するに止まり、擔保權と債權とは別箇の主體に夫々分屬す。然るにデベンチュアー、ストック」に在ては受託者は擔保權のみならず債權をも併有す。即ち普通の社債に在ては信託の客體は擔保權のみなるに反し「デベンチュアー、ストック」に於ては信託の客體は債權並に擔保權なり。故に實質上の債權者と債務者との間には直接の法律的紐帶を覓むることを得ずと謂はざるべからず(註三一)。

元來一八六三年及一八六九年の Companies Clauses Acts に於ても特別法又は Companies Clauses (Consolidation) Act, 1845 に依り設立したる鐵道其の他の會社の「デベンチュアー、ストック」と稱するものに付規定する所ありたりと雖も(註三二)、同法に所謂「デベンチュア

ー・ストック」は次に示すが如く甚だ變則的にして寧ろ優先株に近似し、玆に說きたる「デベンチュアー・ストック」、即ち一九〇八年の會社(統一)法及一九二九年の會社法に定むる「デベンチュアー・ストック」と本質的に異るものなり。即ちパーマー氏は次に示すが如く一八六三年の會社法に依る「デベンチュアー・ストック」を以て極めて變則的の性質を有し優先株に近似する所ありと爲し、償還期限の定なく、其利息は會社の利益のみを以て支拂ひ、之が支拂を遲滯するときは管財人(receiver)の選任を受くることを得べしと雖も、公益事業たるの性質上其の事業自體に對し强制執行を爲すことを許さずして唯僅に事業の利益に對してのみ强制執行を爲すことを認められ、之に依り一般債務者に優先して辨濟を受け得るに止まるものとす(註三三)。

Debenture stock of a company under the Companies Act of 1908 is essentially different from debenture stock issued by raiway and other companies under the Companies Clauses Act, 1863. Debenture stock issued under the Act of 1863 is a security of an anomalous character, and partakes more of the character of preference stock, with a right to a receiver in certain events, than of that of a mortgage debt. It is irredeemable unless Parliament, in the particular case, otherwise enacts; the interest is payable only out profits; and though the debenture stock holdeas can obtain the appointment of a receiver if the interest gets into arrear, they can take only "the fruit of the tree"; they cannot realize their security by foreclosure or sale. Public policy does not permit them to break up or destroy an undertaking of public utility. Nevertheless, they rank before all ordinary creators as gainst the undertaking and the income thereof.

斯くの如く「デベンチュアー、ストック」は社債の變形、其の一段進歩したるものにして資金調達の一便法(one of the favourite modes of raising money)として普通の社債よりも遙かに現代的の語辭となるに至れりと雖も(debenture stock is a much more modern term than debenture)(註二四)其の發達及實用は最近のことに屬す。此の點に付バーマー氏が前掲 Company Precedents 第三卷六頁の下註に極めて興味深き記述を爲せるを見る。

即ち同氏が一八七七年該書を公刊したる當時に於ては一八六二年の會社(統一)法に依り設立したる會社にして「デベンチュアー、ストック」を發行したるもののあるを殆んど聞知せざりしに拘らず、今や(一八九八年第七版)其の實用の多きに至りたることを述べたり。以て其の最近の發達に屬することを窺知するに難からざるなり。

(四) 社債及其の變形たる「デベンチュアー、ストック」の意義及其の起原に付ては既に述べたるが如し。而して斯る社債及「デベンチュアー、ストック」は最初より會社の財產に依り擔保せらるるを原則と爲したり。既に一八四五年の Companies Clauses

(Consolidation) Act. 第三十八條に於て次に示すが如く元金及利息の辨濟を確保する爲めに會社の營業(the undertaking)及將來徵收すべき株金(the future calls on the shareholders)を擔保權の目的と爲すことを認めたるを見る(註三五)。

而して更に同法に添附せる附錄C號「Farm of Mortgage Deed」に於て次に抄示すが如く會社の營業、未拂込株金其の他の財產を擔保と爲せる文言を指摘することを得べし(註三六)。

By virtue of (*here name the special Act*) we, the—Company in consideration of the sum of—pounds paid to us by A B of—do assign unto the said A B, his executors, administrators and assigns the said undertaking (and all future calls on shareholders) and all the tolls and sums of money arising by virtue of the said Act and all the estate, right, title and interest of the company in the same to hold unto the said A B, his executors, administrators and assigns until the said sum of—pounds together with interest for the same at the rate of—for every one hundred pounds by the year, be satisfied.

又曩に述べたるが如く、一八六三年及一八六九年のCompanies Clauses Actsの規定

したる「デベンチュアー、ストック」は一九〇八年會社(統一)法及一九二九年の會社法に所謂「デベンチュアー、ストック」即ち普通に所謂のものと本質的に異ると雖も、尙ほ會社の事業(强制執行の目的となるものは事業より生ずる利益とす)に依り擔保せられたり(第二十三條參照)(註三七)。

又一八六五年及一八七〇年の Mortgage Debenture Acts は特種の會社にのみ適用せらるるものなりと雖も其の元利金は是れ亦土地の上の權利に依り擔保せらるるものとす(註三八)。

而して別に述べたるが如く其の後社債又は其の變形たる「デベンチュアー、ストック」の發行が日を逐ひて盛となるに及びても社債又は「デベンチュアー、ストック」は擔保附なるを原則と爲し極めて短期のもの、其の他特殊の事情ある場合に限り無擔保の社債又は「デベンチアー、ストック」の發行を見るに過ぎざるなり。此の故にシモンソン氏は其の著 Debentures and Debenture Stock に於て「社債は今日に於ては多くの場合に擔保を伴ふもの」と說き(註三九)、バーマー氏は其の著 Company Law に於て「社債は擔保を有するを常とする」旨を述べ(註四〇)、又 Company Precedents 第三卷に於て

今日使用する社債の意義(modern meaning)を説明するに當り「社債は會社の營業其の他の財産に依り擔保せらるるを要件とせずと雖も之を普通とする」趣旨を示す所あり(註四一)。トッファム及コネル諸氏の説く所も亦然り(註四二)。

(五) 社債及其の變形たる「デベンチュアー、ストック」を擔保する爲め、會社の特定財産(some specific property)に對し擔保權を設定し又其の未拂込株金を擔保に加ふることありと雖も、普通は會社の營業即ち現在及將來に於ける會社財産の全部又は一部に對し所謂浮動擔保(a floating charge, floating security)を設定するものとす(註四三)。浮動擔保は英國特有のものにして社債及「デベンチュアー、ストック」と共に特異の發達を遂げたるものなり(註四四)。茲に其の發達の大要を説かざるべからず。

英國の裁判所に於て初めて浮動擔保の效力を認めたるは一八七〇年のパナマ會社(Panama, New Zealand and Australian Royal Mail Co.)事件なりと謂はる(Panama, etc. Co. (1870) (L. R. 5ch. 318, by Giffard, L. Z.))。同事件に於てはパナマ會社は社債の發行を認められたる汽船會社にして之れが社債を發行し、其の營業(undertaking)を以て社債支拂の擔保に供したるところ會社は支拂を完了せずして解散し船舶其

の他一切の財産を賣却したるを以て茲に本問題を生ぜり(註四五)。裁判所に於ては右「營業」なる語は現在並に將來に於ける會社一切の財産(all the property, present and future, of the company)を意味し、之に對する擔保は有效にして(effective)浮動擔保の作用を爲すもの(to operate by way of floating security)と判示したり。而してギッファルド判事は社債の目的及意義に鑑み「營業」なる語より當然推論して會社は其の利息の支拂又は元金の償還を遲滯する迄普通の狀態に於て營業を繼續することを得、社債權者は之に干涉することを得ざるものなりと雖も、會社が一度斯る遲滯に陷り又は解散し若は其の財産が換價處分に附せられたるときは、社債權者は會社の財産一切に對し擔保權を實行し他の一般債權者に優先して辨濟を受くことを得べきものとの趣旨を述べたり(註四六)。

バーマー氏は此の判決が「營業」(undertaking)なる語に對し如上の解釋(construction)を與へたるのみならず、浮動擔保の方法に依り現在及將來に於ける會社の財産一切に對し包括的に擔保權を設定すること(a general charge)を認めたるが故に最も重要なる(of the utmost importance)判決なりと評せり(註四七)。

而して其の後の判決を見るに浮動擔保の成立には「營業」(undertaking)なる語を使用することを要件とせず。營業を爲しつゝある會社が其の現在及將來に於ける財產一切を包括的に擔保權の目的に供するときは用語の如何を問はず之を浮動擔保と解し(Wheatley v. Silkstone Coal Co., 29 Ch. D. 715: Florence Land Co., 10 C. D. 530: Colonial Trusts Corporation, 15 Ch. D. 465)、又現在及將來に於ける財產の一部に對しても浮動擔保の成立を許すに至れり(Yorkshire Woolcombers' Association, (1903) 2 Ch. 284: Illingworth v. Houldsworth, (1904) A. C. 355: National Provincial Bank v. United Electric Theatres Ltd., (1916) 1 Ch. 132: Hoare v. British Columbia Association, (1912) W. N. 235)(註四八)。今試に浮動擔保に關する多數の判例より其の性質及效力を抽出し之を概說すべし。

(1) 浮動擔保は營業繼續中の會社財產の上に包括的に設定したる衡平法上の擔保權(a equitable charge)にして其の效力は設定と同時に直に其の目的物に及ぶと雖も營業の廢止、會社の解散、管財人(a receiver)の選任、擔保權の目的たる財產の換價處分、社債又は「デベンチュアー、ストック」支拂の遲滯等の事實發生し擔

保權者が干渉權を行使する迄は全く「睡眠の狀態」(to remain dormant)に在るものとす。勿論斯る干渉權を行使すると否とは當事者の間に別段の定なき限り抵當權者の自由なり。而して此等の點に付ては Macnaughten 卿が一八九七年の「ガヴァメント、ストック」會社對マニラ鐵道會社事件 (Government Stock Co. v. Manila Rail. Co., (1897) A. C. 81)に於て說述する所あり。

(2) 擔保權者が干渉權を行使するまで當事者間に特約なき限り會社は其の營業の通常過程に於て(in the ordinary course of its business)目的物たる財產を自由に占有し使用し又は處分する權利を留保するものとす。茲に營業の通常過程とはバーマー氏が說明したるが如く個々の會社事業の性質及目的等を考慮して之を決定せざるべからずと雖も、普通の場合、營業上必要なる賣却、賃貸借、擔保權の設定、債務の辨濟、責任の履行其の他諸取引を包含するものと解せらる。

尙バックレイ判事(Buckley, L. J.)は會社が其の營業の範圍に於て目的物たる財產を處分することを得るに付別段擔保權者の同意(concurrence)を要するものに非ずと爲せり。

(3) 浮動擔保は特定擔保と異る。Macnaughton 卿の謂へるが如く特定擔保(a specific charge)に於ては其の目的即ち財産が特定せられ、又は特定し得べき狀態に在るに反し浮動擔保に在ては其の效力は其の設定と同時に現在及將來に於ける會社の財産一切(又は其の一部)に及ぶと雖も、其の目的財産は擔保權者の干涉權行使に至るまで不特定(not specifically mortgaged)にして浮動の狀態(floating)に在り。而して此の故に浮動擔保の名あるなり。從て前揭バックレイ判事は浮動擔保を以て營業の範圍に於ける處分自由の特權ある特定擔保とも解すること能はずと說きたるは妥當な見解なり。

(4) 然るにトッファム氏の指摘したるが如く一旦擔保權者が干涉權を行使するときは浮動擔保は浮動の狀態を脫し初めて擔保權の效力の及ぶ範圍は特定凝固す(to crystallise)。

尙干涉權の發生及行使は特約に依り之を制限すること尠なからず。シモンソン氏が其の著 Debentures and Debenture Stock に於て詳細に之を例示せるを見る(註四九)。

(5) 浮動擔保は當事者に別段の定なき限り會社が之に優先する特定擔保を設定する自由を剝奪するものに非ず。但し擔保權者の干涉權行使後は此の限に非ざるなり。蓋し會社は營業の通常の範圍に於て擔保權の設定、其の他財產處分の自由を有すればなり。此の原則は前揭パナマ會社事件に於ては未だ充分確立する所とならざりしと雖も、一八七八年のフロレンス土地會社事件(Florence Land Co., (1878) 10 Ch. D. 530)及一八七九年のコロニアル信託事件(Colonial Trusts, (1879) 15 Ch. D. 565)を經、多數の判例に於て確立するに至れり(Wheatley v. Silkstone Coal Co., (1885) 29 Ch. D. 715: Governments Stock Co. v. Manila Rail. Co., (1897) A. C. 81等)。殊にガヴアメント、ストック會社對マニラ鐵道會社事件に於ては社債に浮動擔保を附し、三箇月の利息を支拂はざりしも社債權者に於て干涉權を行使せざる間に會社が特定財產に抵當權を設定したるものにして、裁判所は該抵當權の效力を認めて浮動擔保に優先するものと爲せり。

斯くの如く浮動擔保の利益は特定擔保權の設定に因り脅かさるるを以て當事者の間に別段の定を爲し浮動擔保に優先し又は之と同順位の特定擔保權の

設定を禁止すること多く行はるるに至れり。

斯る特約の有效なることは贅言するを要せざる所なれども、浮動擔保の存在することを知らざる第三者又は浮動擔保の存在することを悉知するに拘らず、斯る特約の存在することを知らざる第三者が同社の財産上に特定擔保權を取得し且つ之を知らざりしことを立證したるときは其の者の權利は浮動擔保に優先す(English & Scotish Mercantile Investment Co. v. Brunton,(1892) 2 Q. B. 1700)。

又會社が浮動擔保に後るる特定擔保權を設定することは固より差支なし(Robert Stephenson & Co., (1913) 2 Ch. 201 : 107 L. T. 33)。然れども會社は浮動擔保に優先し又は之と同順位の他の浮動擔保權を設定すること能はざるものとす。

(6)浮動擔保は會社の解散其の他の場合に於て一般債權者に優先すること前掲パナマ會社事件以來一般に認めらるる所なり。此の點に付一九〇八年の會社(統一)法第百七條及第二百十二條は規定を設くる所あり。同法第九十三條は其の登記に付規定し、第百條及第百一條は該登記簿の備付及其の閲覧請求に付規

定する所あり。一九二九年の會社法に於ても亦然り。

斯くの如く浮動擔保は頗る伸縮性に富み會社營業の自由を尊重すること並に其の效力一見甚だ薄弱の如くにして實は英國民の特性と相俟ち緩急宜しきを得頗る實用を發揮しつゝあり。而して之は社債及「デベンチュアー、ストック」を擔保する場合に限り認められ、之れが發達は社債制度の夫れと極めて密接なる關係を有せり(註五〇)。

(六) 既に述べたるが如く一八四五年の Companies Clauses (Consolidation) Act 附錄C號「Form of Mortgage Deed」を見るに社債權者即ち擔保權者にして會社と社債權者との間に受託者(trustees)の介入するに付規定する所なかりき(註五一)。

然れども社債(及「デベンチュアー、ストック」)は一組(a series)を成し且つ社債權者が多數なるを常とし、斯る場合に於て社債權者が擔保權者として擔保權を取得し之を保存且實行するに付ては種々不便あるを以て實際上十九世紀の前半に於て古くより英國に發達せる信託制度を之に應用し、信託證書に依りて會社と社債權者との間に受託者を介入せしめ、受託者をして社債權者の爲に擔保權(「デベンチュ

アー、ストック」の場合に於ては債權及擔保權の保存及實行を爲さしめ擔保附社債制度の確實と之れが運用の簡約とを計るに至れり(註五二)。

而して降りて一八八四年のブロックルハーストと對鐵道印刷及出版會社事件(Brocklehurst v. Railway Printing and Publishing Co., 1884)及一八八六年のロッス對陸海軍ホテル會社事件(Ross v. Army and Navy Hotel Co. 1886)等に於ては斯る信託證書がBills of Sale Actsに依るbill of saleなりや否やに付解釋上爭あり。後消極說に確定したり(註五三)。

而して今日に於ては一時的目的の爲に社債を發行するが如く特殊の事情ある場合の外擔保附社債(及「デベンチュアー、ストック」)は總て信託制度に依り發行せらるるを見る。此の點に付バーマー、リンドレイ、コネル及トッファム諸氏の說く所皆一致す(註五四)。

既に說明したるが如く信託の法理應用の程度は普通の社債と「デベンチュアー、ストック」との間に相違あり。即ち普通の社債に於ては社債權は各債券所持人に歸屬し單に擔保權のみが社債權者の爲に受託者に歸屬するに止まるに反し「デベ

ンチュアー、ストック」に於ては一箇の債權に融合したる主たる權利も亦受託者に歸屬す。故に信託の客體は前者に在りては單に擔保權に過ぎずと雖も後者に在りては債權並に擔保權なりと謂はざるべからず(註五五)。而して社債權者又は「デベンチュアー、ストック」權者は受益者の地位に在るものなり。斯くの如く英國に於て擔保附社債の發行に信託の法理を應用し信託證書を使用するに至りたるは該制度の確實(security)と其の運用の簡約(convenieuce)とを期するに在りたるものにして之に依り社債權者の受くべき利便誠に尠なからず。試にバーマー氏が其の著 Company Law に列擧する所を略示すれば左の如し(註五六)。

(1) 信託證書は受託者に社債權者の權利及利益を看視し之を保護すべき義務を負はしむること

(2) 社債權者は信託證書の定むる所に從ひ裁判所の助力を待つ迄もなく受託者を通じて擔保物に干涉し之を賣却換價するを得ること

(3) 受託者は社債權者の爲に擔保物に付普通法上の權利を取得すること、即ち之に依り社債權者は社債發行前に設定せられたる衡平法上の擔保權者(但し其

の發行日に該擔保權に關する通知を受けざる場合)及其の發行日後に設定せられたる衡平法の擔保權者(社債の擔保が普通法上の權利として保護せられざる場合は該衡平法上の擔保權者が擔保物に付普通法上の權利を取得して社債權者に對し優先權を取得する虞ある場合)に對し優先して擔保物に付辨濟を受くることを確保せらるること

シモンソン氏は上記三點の中(3)を以て主要なる利便の一(one of the chief advantages)として特に說明する所あり(註五七)。

又トッファム氏は前記バーマー氏の列擧せる三點の外尙會社をして信託證書の約款に從ひ擔保物に付保險契約の締結其の他を爲さしむる場合の利益を擧示する所あり(註五八)。

受託者は信託事務の處理に深き知識と廣き經驗を有し、其の利害が社債權者の夫れと衝突せざることを要す(註五九)。故に其の選任は極めて愼重なるを要し(註六〇)之れが適否は直に社債の發行に重大なる影響あり。此の點に付バーマー氏は受託者たるべき者の選任が一に會社、換言すれば會社の取締役に在るものにして取

締役は受託者の名聲及能否が社債の應募に極めて重大なる影響あることを悉知するが故に一般に其の選任を誤りたることなしと說く所あり(註六一)。

受託者には初め自然人(an individual)選任せられたり。而して此の場合には數人の受託者(several trustees)を選任すること多し。蓋し right of survivorship の法理を應用するに在り。二人以上の受託者を選任したるときは信託證書に特約を設け信託事務の處理に付多數決の原則を採ること多し。次に示す所のものはシモンソン氏の引用に係る特約なり(註六二)。

Whenever the number of trustees under these presents shall exceed two, then the majority of such trustees shall have all the rights and powers hereby vested in the trustees generally.

然るに受託者たる自然人には死亡、疾病、不在、不適當等の場合あり。殊に會社の取締役が受託者の一人に選任せらるる場合の如きは嚴に避けざるべからず(to be strongly deprecated)。此の故に幾ばくもなく法人たる受託者(corporate trustees)が出現するに至れり。信託會社(a trust company, trust corporation)是れにして信託事務の商化に外ならず。即ちシモンソン氏は「ロー、デベンチュアー」有限責任會社(Law

Debenture Corporation, Limited) の如き會社が信託の引受を業とするものあるに至りたりと謂ひ(註六三)、クレイ、ヘリック氏は信託會社(北米合衆國の信託會社に付謂へるもの)が時勢の進運と社會の要請(the needs of the time and of the community)に應じて漸次發達せるものと爲せり(註六四)。

尙 Bodies Corporate (Joint Tenancy) Act, 1899 (62 & 63 Vict. c. 20) の制定に依り法人も亦自然人と共同して動產又は不動產を所有することを許されたるを以て信託會社は自然人と共同して受託者に選任せらるるに至れり(註六五)。

信託會社の長所寔に尠しとせず。バーマー氏は之に付(1)信託會社は其の取締役中に不在者ありとするも殘餘の者に於て常に信託事務を處理することを得、(2)法律上の助言を受くることを得、(3)其の業務は信託事務を簡易化し、又(4)其の信用は常に迅速有效に其の業務を爲すに在りと述べ(註六六)、カークブライト及スターレット兩氏共著 Modern Trust Company に於ては信託會社の長所として信託會社の永續性其の他十四點を指揮する所あり(註六七)。

一九〇六年の公營受託者法 (Public Trustee Act. 1906) に依る公營受託者は借入金

擔保の手段として書面に依り設定したる信託を引受くるに由なきを以て(第五條)、社債權者の爲に受託者たり得ず。

尙受託者の選任、退任、承繼及其の權利義務に付原則として前述一九二五年の受託者法(Trustee Act, 1925))の適用あるは論を待たざる所なり(註六八)。

之を要するに英國に於ては會社が其の事業資金を調達する爲め社債又は其の變形たる「デベンチュアー、ストック」を發行し其の辨濟を確保する爲め各種の擔保殊に浮動擔保を附するを一般とすることとなり、更に斯る擔保附社債制度の確實及之れが運用の簡約を期する爲め信託の法理を應用し、爰に會社と社債權者との間に受託者の介入を見るに至りたるものと謂はざるべからず。尙斯る信託引受の商化は信託會社の出現を來たせり。

(未完)