

〔判例研究〕

社債に対する利息制限法1条の適用の可否

最判令和3年1月26日民集75巻1号1頁

原 弘 明

【事実】

Zは、投資に関するシステムの開発等を業とする株式会社である。Z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条各号に掲げる事項（募集事項）を定めて、その発行する社債を引き受ける者の募集をした。上記募集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（本件社債）、平成24年、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、Zから、第1審判決別紙計算書のとおり、利息制限法1条所定の制限利率を超える利率の利息の支払及び社債の償還を受けた。Zは、平成24年3月から平成27年11月にかけて、本件社債を含め、合計203回にわたり、社債権者をそれぞれ1名として社債を発行したが、そのほとんどは、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たものであった。Zは、平成28年4月、破産手続開始の決定を受けた。

Zの破産管財人Xが、Zがその発行した社債について社債権者であるYに利息制限法1条所定の制限を超えて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などと主張して、Yに対し、不当利得返還請求権に基づき、過払金の返還等を求めて出訴。東京地判平成30年7月25日民集〔参〕75巻1号12頁は事実関係のいかんにかかわらず、社債には利息制限法1条は適用されないとして請求を棄却し、控訴審の東京高判平成31年1月30日民集〔参〕75巻1号18頁も若干の補正の上控訴を棄却したので、X上告受理申立て。

【判旨】 上告棄却

「利息制限法1条は、『金銭を目的とする消費貸借』における利息の制限について規定しているところ、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）、社債権者が社債の発行会社に一

定の額の金銭を払い込むと償還日に当該会社から一定の額の金銭の償還を受けることができ、利息について定めることもできるなどの点においては、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、社債は、会社が募集事項を定め、会社法679条所定の場合を除き、原則として引受けの申込みをしようとする者に対してこれを通知し（同法677条1項）、申込みをした者の中から割当てを受ける者等を定めることにより成立するものである（同法677条2項、3項、678条、680条1号）。このように社債の成立までの手続は法定されている上、会社が定める募集事項の『払込金額』と『募集社債の金額』とが一致する必要はなく、償還されるべき社債の金額が払込金額を下回る定めをすることも許されると解される（同法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定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、上記で述べたとおりの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。

社債に対する利息制限法1条の適用の可否

前記事実関係によれば、本件において上記特段の事情の存在はうかがわれないので、本件社債に利息制限法1条の規定は適用されないというべきである。したがって、Xの請求は理由がない。」

【評釈】 判旨結論賛成、理由付け一部疑問。

1 はじめに

本判決は、社債に利息制限法1条の上限金利の規定の適用があるかについて判示した、初の最高裁判決である¹⁾。学説・裁判例²⁾上は見解の対立があったところ、本判決は原則として利息制限法1条の適用を否定しつつ、その規制潜脱目的がある特段の事情がある場合には例外を認める枠組みをとった。下級審裁判例上は利息制限法1条の適用を肯定したもの(①判決)、否定したもの(②・③判決)があり、特段の事情を認めるかについて②・③判決で分かれていた。

2 学 説

(1) 肯定説・否定説

平成17年改正前商法下においては、特に理由なく社債にも利息制限法1条の適用を認める見解が多かった³⁾。会社法下では認める見解⁴⁾、認めない見解⁵⁾に分かれてい

1) 本判決の先行評釈類として、石毛和夫・銀法867号68頁、潘阿憲・法教488号140頁、本多知則・金法2161号4頁、加藤新太郎・NBL 1199号123頁、松嶋隆弘・税理2021年8月号110頁、椛川泰史・判例秘書ジャーナル HJ 100115、月岡崇・ビジネス法務21巻9号121頁、永江亘・会社法判例百選〔第4版〕227頁、中村信男・Monthly Report 150号9頁、黒野葉子・愛学62巻3=4号33頁、神吉正三・速判解29号119頁、今井克典・民商157巻6号76頁、小出篤・令和3年度重判解94頁がある。担当調査官による解説として、土井文美・ジュリ1564号101頁がある。

2) 利息制限法の適用を肯定した裁判例として①東京地判平成30年7月25日判タ1470号208頁(控訴後和解)(評釈として、石毛和夫・銀法857=858号86頁)が、否定した裁判例として②東京地判令和元年6月13日金判1573号34頁(評釈として、石毛和夫・銀法848号70頁、弥永真生・ジュリ1540号2頁、神吉正三・龍谷法学53巻1号1頁、田澤元章・法教476号130頁、森まどか・令和元年度重判解104頁、松中学・リマークス61号98頁、宮崎太郎・金法2126号48頁)とその控訴審である③東京高判令和元年10月30日金判1595号48頁(評釈として、石毛和夫・銀法862号69頁、濱田広道・金法2152号24頁、神吉正三・ひろば73巻11号62頁、大野洋人・月刊税務事例53巻2号64頁、黒野葉子・速判解28号151頁)がある。

3) 上柳克郎ほか編『新版注釈会社法(10)社債(1)』(有斐閣、1988年)59頁↗

る。

(2) 社債契約の法的性質

関連して社債契約の法的性質についても議論がある。消費貸借契約と若干の違いがあることから、金銭消費貸借契約類似の無名契約とするのが多数説⁶⁾とされ、消費貸借契約とする説、債券売買説、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類似の無名契約とする説⁷⁾に分かれていたとされる⁸⁾。現在は消費貸借契約と社債の規定とに異なる点があること、金融債の発行がないこと、社債券を発行しないことが会社法上の原則となっていることなどから、多数説に収斂したと評価される⁹⁾。債権法改正により諾成的消費貸借契約は書面である必要があるとされたため（民法587条の2）、諾成的消費貸借契約説の論者は改説している¹⁰⁾。会社法では社債の定義（2条23号）が同義反復的になった¹¹⁾ことも相まって、平成17年改正前商法当時にも増して、社債契約の法的性質から演繹的に利息制限法1条の適用の可否を論じることは現実的でなくなったといえる¹²⁾。

↘ [上田宏]、91頁 [蓮井良憲]。改正前商法下における債券売買説を念頭に置いた否定説として、馬瀬文男「利息制限法適用の範囲」判タ55号181頁。

4) 今井克典「利息制限法の社債への適用」名法286号（2020年）37頁、奥島孝康ほか編『新基本法コンメンタール会社法3〔第2版〕』（日本評論社、2015年）120頁 [今井克典]。

5) 江頭憲治郎編『会社法コンメンタール16』（商事法務、2010年）337～338頁 [仮屋広郷]、長島・大野・常松法律事務所編『アドバンス会社法』（商事法務、2016年）741～742頁。

6) 江頭憲治郎『株式会社法〔第8版〕』（有斐閣、2021年）749頁注(10)、橋本円『社債法〔第2版〕』（商事法務、2021年）23頁。

7) 例えば、鴻常夫『社債法』（有斐閣、1958年）19頁以下。

8) 鴻常夫『社債法の諸問題I』（有斐閣、1987年）81頁以下参照。

9) 神吉・前掲注(2)ひろば64頁。

10) 今井・前掲注(4)名法45～46頁。

11) 江頭・前掲注(6)掲記の注参照。

12) 「ある金銭債権……を社債とするかどうかは、会社法の規定による割当ておよび償還の定めをするかどうかを通じ、会社自身が選択できるとするものようである」とする田中亘『会社法〔第3版〕』（東京大学出版会、2021年）554頁、および同箇所を参照しつつ、本件においても、Z社が社債として発行したものである以上、本件金銭債権は、社債であると解するほかないであろうとする、黒野・前掲注(1)36頁も参照。

3 利息制限法の趣旨・適用範囲

(1) 後の本判決・先行裁判例の検討でも論点となるため、利息制限法の趣旨・適用範囲についても検討しておく。利息制限法案の説明¹³⁾によれば、利息制限法は、債務者の保護を目的とし、その債務者には、消費信用の債務者に限らず、生産信用の債務者も含まれる。生産信用にあっても、極端な高利を強いられると、健全な生産活動の継続が不可能になることが多く、利息の制限が無用であるとはいえない。消費信用は、消費生活のための貸金を意味し、生産信用は、生産活動のための貸金を意味するとされる。また、昭和29年の利息制限法制定に当たっては、賠償額の予定は、その制限を超過する部分について無効であるとされた（利息制限法4条1項）。その際、商事には適用しない旨の規定は設けられなかったが、その理由として、巨額の賠償額の予定を不当に債務者を圧迫する手段とすることを防止することは、商事に關すると否とを問わず、一般的にその必要があることが挙げられている¹⁴⁾。

(2) 学説においては、超過部分の残存元本への充当を認めた最大判昭和39年11月18日民集18巻9号1868頁は「経済的弱者の地位にある債務者の保護」を利息制限法の主たる立法目的とするが、奥野健一・横田喜三郎補足意見を参照し、債務者が一般に経済的弱者の立場にあり、保護の対象とされているとの理解が見られる¹⁵⁾。

当該見解はいわゆるコミットメントライン契約に関する「特定融資枠契約に関する法律」も参照し、同法により利息制限法の適用除外となる株式会社に限定があることから、これらの借主となる株式会社は経済的弱者ではないと解する一方、利息制限法は、経済的弱者であるとは認められない者に適用がないと解することは適切ではないとする¹⁶⁾。

(3) 一方、この見解とは異なり、消費者金融においては、利息を規制することによって経済的弱者である債務者を保護することに利息制限法の意義があること、企業金融では債務者が経済的弱者であるとは限らないこと、法務省は消費者金融と企業金融とを明確に区別することが困難であることから双方を利息制限法で規制していると説明すること¹⁷⁾から、利息制限法の目的は消費者金融・企業金融の両方を規制

13) 吉田昂「利息制限法解説」曹時6巻6号（1954年）661頁。

14) 法務省民事局「利息制限法及びその説明」公証4号（1954年）79頁、

15) 今井・前掲(4)名法42～43頁。

16) 今井・前掲注(4)名法40～41頁。中村・前掲注(1)11頁も参照。

17) 法務省民事局・前掲注(13)75頁。

の対象としている点を踏まえ、矛盾なく説明できるように確立すべきであり、暴利に類似する高利を規制することが目的とする見解もある¹⁸⁾。

- (4) 利息制限法の立法経緯と文理、その後の判例をも参照すると、利息制限法が保護の対象とするのはおよそ全ての債務者とする事は避けられないように思われる¹⁹⁾。他方で、それが金銭消費貸借契約に類似するそれ以外の契約にも適用されるべきかについては一考の余地がある。②判決の評釈においても、類型的な判断を法的性質にもとづく形式的な議論と実質論による根拠づけを併用する立場から肯定的に解するものがみられる²⁰⁾。この見解は、利息制限法がその規制範囲を金銭消費貸借契約と画一的に規定していることも参考に、それに当てはまらない契約には利息制限法の適用はないと解することを合理的とする。規制の画し方に関するひとつのテクニックであろう。反対に、民法上の金銭消費貸借契約と利息制限法1条の適用対象を一致させる必然性を再考すべきとの見解もあるが²¹⁾、利息制限法の適用範囲を画するテクニックが文理上求められる以上、社債のように社債発行会社が自ら利息を決定する場合にその対象から除外することは考えられてしかるべきものだろう。もとより、このような場合にも当該社債を引き受けようとする者との一定の合意があることを前提に利息も決されるであろうから、社債発行会社のイニシアティブを強調すべきではない、との評価もあり得よう²²⁾。もっとも本稿筆者は、本判決の特段の事情による例外を社債権者がイニシアティブをとって利息が決された場合と理解するため、それとの接続の観点から、以上のような境界線を引く理解を採用したところである。

- (5) 本稿筆者としては、4で後述するように本判決も特段の事情により利息制限法の趣旨を及ぼすべき場合を認める以上、それ以外の標準的な社債の利用について利息制限法の適用を認める必然性はないように思われる。中小企業を中心とした私募債において、特定融資枠契約に関する法律で規定されるような大企業以外の株式会社の利用が見られること²³⁾に鑑みれば、社債発行会社の一部が経済的弱者に該当し

18) 神吉・前掲注(2)ひろは65頁。

19) 特定融資枠契約に関する法律の条文構造もそれを支持する根拠になるだろう。これに対して、潘・前掲注(1)140頁は、経済的弱者保護を利息制限法の趣旨と解する。

20) 松中・前掲注(2)100～101頁。

21) 弥永・前掲注(2)3頁、森・前掲注(2)105頁。

22) 今井・前掲注(1)85頁。

23) 太田洋ほか編『社債ハンドブック』（商事法務、2018年）146頁参照。

社債に対する利息制限法1条の適用の可否

得ることは事実であろう²⁴⁾。しかし、その場合にもおよそ利息制限法の網をかぶせるといふ過剰規制を採用するよりは、適切な特段の事情論による調整のほうが望ましいように思われる。将来的には、消費者金融以外の高利規制については明確に利息制限法の対象から外す旨の立法論的アプローチによって解決されるべき問題と思われる。

4 判旨の検討

- (1) 本判決は、利息制限法1条の適用の前提として、社債の性質について一般の金銭消費貸借における貸金債権との相違点を指摘する。また、金商法上の有価証券規制に服することもあわせて指摘している。
- (2) 次に、本判決は利息制限法の趣旨を、「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」とする。先に述べた利息制限法の目的についての学説と比較すると、「主として」の限定がついている点に違いがある。先の学説は利息制限法の規制対象全体を整合的に説明することを志向するのに対し、本判決は（判旨の言う）利息制限法の主たる目的は原則で、それ以外の目的は特段の事情でカバーするアプローチを採ったといえるだろう。

判旨が本稿4(1)(3)で指摘する社債の募集事項決定の仕組みからしても、一部学説が主張する「暴利に類似する高利」規制を一律に社債に対して及ぼす必然性はなく、特段の事情でカバーすればよいように思われる。3で述べた利息制限法の趣旨から、当該部分を理由として不適切とする先行評釈もある²⁵⁾。利息制限法においては債務者一般を経済的弱者と解すべき以上、その点は正しいと考えられ、上記判示内容は一般論としては問題があろう。もっとも、本稿筆者としては利息制限法の適用範囲を金銭消費貸借契約に物理的に画する見解を支持する。結果、実質的な交渉力に乏しいなど経済的弱者と評価しうる社債発行会社保護については特段の事情の判断に委ねた、判旨の判断枠組みは支持できるものと解する。

- (3) 本判決は以上のような利息制限法の趣旨の理解の下に、「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、

24) 森・前掲注(2)105頁、田澤・前掲注(2)130頁、黒野・前掲注(1)41頁、小出・前掲注(1)95頁など参照。

25) 椽川・前掲注(1)10頁。

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」とする。

前述した利息制限法1条の適用範囲に関する理解に基づけば、当該判示部分が、社債に利息制限法1条が適用されない実質的な根拠となる。本稿筆者としては特に異存ないところであるが、「一般に貸付金利を規制すれば、規制金利以上の高金利でなければ資金調達が困難な財務状況にある資金不足主体の資金調達は、社債によると否にかかわらず、必ず阻害されることになるから、資金調達を阻害することを利息制限法適用否定の理由としてしまつては、結局、利息制限法1条は典型的な金銭消費貸借契約にすら適用すべきではないこととなってしまう」として、理由付けとして不適切とする先行評釈もある²⁶⁾。当該主張の成否は消費者金融など利息制限法の主眼を念頭に置いた議論と思われるが、本判決は社債に関するものである。社債のアレンジメントが幅広く許容されていることを包括して捉える場合と、利息のみに着目する場合とで判旨の読み方には幅があるのではないだろうか。もとより、他の条件は標準的で利息のみ高利である場合もあるだろうが、アレンジメント上債権者にデメリットがあり、その裏返しとして高利を支払うような社債も発行可能である。高利のみが特徴的である社債については、特段の事情の判断を慎重に行うことで対応すべきではなかろうか。

- (4) 以上の原則論に対して、判旨は以下の特段の事情による例外を認める。「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、上記で述べたとおりの利息制限法の趣旨が妥当する。」

下級審裁判例で社債に対する利息制限法1条の適用を否定するものにおいては、

26) 椽川・前掲注(1)10頁。

社債に対する利息制限法1条の適用の可否

②判決は例外を認めない趣旨と解され、本事件の第1審・控訴審も同様であったのに対し、③判決は「社債権者が一方的に社債の発行条件を定めたなどの特段の事情」による例外を認めていた。本判決の方がやや特段の事情の捉え方を広めしている印象がある。②判決は社債権者の当該認識を（少なくとも客観的証拠から）認定することが不可欠と思われるが、本判決はいわば間接証拠による積上げをより容易にしていると思われるからである²⁷⁾。

もっとも、本当に当該特段の事情がないと言い切れるかについては先行評釈において懸念が示されている²⁸⁾。本判決の特段の事情にも「などの」が付記されているので、なおレアケースについての対応は可能と思われる一方、事実審の審理内容によって結論が大きく異なる懸念は残る。会社側も暴利に対抗できないような状況の場合には、適切に証拠を残し主張立証するなどして自衛するほかないだろう²⁹⁾。また、高利ファイナンスが必要な場合には、本判決を意識し、そもそも利用する手段を適切に使い分けること自体も会社にとっての自衛手段となるだろう。

27) 厳密に言えば、③判決の「など」の位置から例示されていない事項が本判決より広がる可能性はあるが、③判決にはそこまで具体的な意図があるとは考えにくい。

28) 中村・前掲注(1)12頁は、本件が事実上の金銭消費貸借ケースであったのではないかとも思われるとする。椋川・前掲注(1)10～11頁も参照。神吉・前掲注(1)121頁は、「特段の事情」による救済には大きな限界があるとする。

29) 中村・前掲注(1)12頁。Zの金商法潜脱の可能性を指摘するものとして、今井・前掲注(1)89頁。