

フランス会社法 (9)

—第 195 条～第 208 条—

早稲田大学フランス商法研究会

大野實雄

金澤 理

中村眞澄

福井 守

奥島孝康

井上治行

荒木正孝

a) 転換社債

a) Obligations convertibles en actions.

〔前 註〕

1. 転換社債制度の創設 フランスにおける転換社債に関する立法は、1953年2月25日の法律第53-148号および1953年9月3日の命令第53-811号をもって嚆矢とする。もっとも、1953年の法律においては、変容社債 (obligations transformables en actions) という表現が用いられていたが、1953年の命令において使用された転換社債 (obligations convertibles en actions) という用語が定着し、今日に至っている。

転換社債制度は、アメリカをはじめとする諸外国において、資本調達手段の多様化に貢献し、大きな成功をおさめたにもかかわらず、フランスの証券発行市場においては、ごくささやかな役割しか果たすることができなかったのであるが(1962年ごろまでの転換社債発行額は、年間1億(旧)フランに達することはなかったという)、それは主として、フランス会社法特有のつぎのような理由にもとづく。第1に、発行会社についていえば、転換社債を発行している間、その会社は、新たな転換社債の発行、資本の減少をはじめとする多くの財務行為 (opérations financières) を禁止され、また、金銭出資新株を発行する場合には、転換社債権者のために資本の補完的増加措置を講じる義務をとまうなど、かなりきびしい制限にしたがわなければならないものとされていた点である。第2に、転換社債権者の側からすれば、発行会社が上述のような財務行為の禁止や制限をできるだけ避けようとしたために、発行契約において定められる1個ないし数個の転換期間が短いものとなり、その結果、必ずしも十分な利益をもたらす魅力ある証券とはいえなかったという点である。

2. 新会社法における転換社債 1966年の新会社法の立法に際しては、

転換社債

1953年法のもとにおいて展開された状況についての反省の成果を盛り込むことが検討されたのであるが、会社の行なう財務行為に関する制限をあまりに緩和することは、転換社債権者の利益を侵害し転換社債権者と株主との間の衡平をそこなう、という意見が支持された結果、新会社法のもとにおいても、若干の例外を除き、1953年法の基本的立場は維持されることになった。

1966年法における主要な改正点はつぎのとおりである。その第1は、転換社債のほか、後述するような交換社債 (*obligations échangeables*) という新しい制度が創設された点である。その第2は、転換社債発行会社に対して禁止される財務行為のリストの中から、準備金または利益の資本組入れが除外され、また、発行会社の合併の場合に関する規定が新設された点である。

しかし、新会社法のもとにおいても、フランスの転換社債制度は十分に活用されるに至らなかったもので、実業界の需要を喚起するための再度の改正が企図された。

3. 1969年法による改正 改正審議の段階においては、アメリカの証券実務においてすでに実用化されていた新株引受権付社債 (*obligations à warrant ou avec bon de souscription*)、すなわち「証券所持人に対し、一定価額で株式を受け取る権利を与える証券〈warrant〉を付加した社債」の制度が検討されたが、国民議会において否決され、陽の目をみるに至らなかった。

結局、1969年1月6日の法律第69-12号および1969年12月24日の命令第69-1226号による改正は、小幅な手直しのものにとどまったが、その主要な改正点はつぎのとおりである。第1に、随時転換社債 (*obligations convertibles à tout moment*) の制度が創設され、転換期間の制限のない転換社債の発行が可能となった。第2に、証券取引所に上場されている株式に関する転換社債権者の権利の調整について特別規定が新設され、社債権者保護に関する手続の簡易化が行われた。第3に、禁止される財務行為のリストの中から、新規の転換社債の発行、および金銭または会社保有証券による剰余金の分配が削除された。以上のような制度改善の効果については、具体的な資料の入手をまってこれを明らかにしたいと思う。

《参考文献》

フランス会社法(1) (早稲田法学47巻3号) 第2頁に掲げた文献に下記の2冊を追加する。

・ André- Gilles Taithe et Robert Sichel……Obligations ordinaires, obligations convertibles ou échangeables, 1975. (Taithe et Sichel で引用)

・ Jean Hémard, François Terré, Pierre Mabilat……Sociétés Commerciales, tome II, 1974. (Hémard et al. で引用)

法第 195 条 [転換社債の発行]

(1969年1月6日法律第69-12号により改正) ①特別総会は、取締役会または董事会の報告書ならびに提案される転換の基礎に関する会計監査役の特別報告書にもとづいて、第5章第3節の規定の適用をうける転換社債の発行を決議することができる。国有企業、および特別法にもとづいて国が資本参加し、資本の半額以上を保有する混合経済会社は、転換社債を発行することができない。転換社債の引受権は、第186条にもとづく決定がある場合を除き、新株の引受について定められた条件にしたがい株主に属するものとする。

②前項の決議がなされたときは、株主は、社債の転換によって発行される株式の優先的引受権を、社債権者のために明らかに放棄したものとす

る。

③転換は、社債権者の意思にもとづき、かつ社債発行契約の定める転換の基礎にしたがうときに限ってこれを行なうことができる。この契約においては、転換は指定された1個または数個の請求期間内に行なわれるか、または随時に請求しうるかを定めなければならない。

④転換社債の発行価額は、社債権者が転換請求権の行使によって交付をうける株式の券面額を下ってはならない。

転換社債

⑤総会決議の日から後、転換社債を発行している場合には、会社は、資本を償却し、償還によって資本を減少し、かつ利益の分配を変更することができない。

⑥損失を理由とし、株式の券面額または株式数の減少によって資本を減少する場合には、転換を請求する社債権者の権利は、その社債権者が社債発行の日から株主であった場合と同様に縮減される。

Loi Art. 195. (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) L'assemblée générale extraordinaire, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, et sur le rapport spécial des commissaires aux comptes relatif aux bases de conversion proposées, autorise l'émission d'obligations convertibles en actions auxquelles les dispositions de la section III du chapitre V sont applicables. Cette possibilité d'émission ne s'étend pas aux entreprises nationalisées ni aux sociétés d'économie mixte dont l'État détient plus de la moitié du capital social, lorsque sa participation a été prise en vertu d'une loi particulière. Sauf dérogation décidée conformément à l'article 186, le droit de souscrire à des obligations convertibles appartient aux actionnaires dans les conditions prévues pour la souscription des actions nouvelles.

L'autorisation comporte, au profit des obligataires, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises par conversion des obligations.

La conversion ne peut avoir lieu qu'au gré des porteurs et seulement dans les conditions et sur les bases de conversion fixées par le contrat d'émission de ces obligations. Ce contrat indique soit que la conversion aura lieu pendant une ou des périodes d'option déterminées, soit qu'elle aura lieu à tout moment.

Le prix d'émission des obligations convertibles ne peut être in-

férieur à la valeur nominale des actions que les obligataires recevront en cas d'option pour la conversion.

A dater du vote de l'assemblée et tant qu'il existe des obligations convertibles en actions, il est interdit à la société d'amortir son capital ou de le réduire par voie de remboursement et de modifier la répartition des bénéfices.

En cas de réduction du capital motivée par des pertes, par diminution, soit du montant nominal des actions, soit du nombre de celles-ci, les droits des obligataires optant pour la conversion de leurs titres seront réduits en conséquence, comme si lesdits obligataires avaient été actionnaires dès la date d'émission des obligations.

令第 170 条〔会社法第 195 条第 1 項に定める報告書の記載事項〕

(1969年12月24日命令第69-1226号により改正) ①《取締役会または董事会は、会社法第 195 条（第 1 項）に定める報告書において、転換社債発行の理由、転換の基礎、および転換が 1 個または数個の期間内にかぎって請求しうるときは、社債権者に与えられた請求期間を記載しなければならない。転換を随時に請求しうるときは、その旨を記載しなければならない。》

②《転換社債に対する株主の優先的引受権の排除が提案されているときは、前項の報告書において、この提案が主張される理由、転換社債の発行価額またはこの価額決定の方法を開示しなければならない。転換社債が公募されない場合には、引受人の氏名および各引受人の引受ける社債の口数をも報告書に記載しなければならない。》

③会計監査役は、会社法第 195 条第 1 項に規定する特別報告書において、総会に提案された転換の基礎に関し、もし転換社債に対する株主の優先的引受権の排除の提案があるときはこれに関しても、意見を述べなければならない。

Déc. Art. 170. (Décr. n° 69-1226 du 24 déc. 1969) 《Le conseil d'admini-

転換社債

stration ou le directoire, selon le cas, indique, dans le rapport prévu à l'article 195 (alinéa 1^{er}) de la loi sur les sociétés commerciales, le motif de l'émission d'obligations convertibles en actions, les bases de la conversion et le ou les délais de l'option offerte aux obligataires, si la conversion ne peut avoir lieu que pendant une ou des périodes déterminées. Si la conversion peut avoir lieu à tout moment, il en est fait mention.》

《S'il est demandé aux actionnaires de supprimer leur droit préférentiel de souscription aux obligations convertibles en actions, le rapport doit faire état des motifs invoqués à l'appui de cette demande ainsi que du prix d'émission des obligations ou des modalités de détermination de ce prix; il doit également, à moins qu'il ne soit fait appel publiquement à l'épargne, mentionner le nom des souscripteurs et le nombre d'obligations souscrites pour chacun d'eux.》

Les commissaires aux comptes donnent, dans le rapport spécial prévu à l'article 195, alinéa 1^{er}, précité, leur avis sur les bases de conversion proposées à l'assemblée générale et, le cas échéant, sur la demande de suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires aux obligations convertibles en actions.

〔解説〕

1. 転換社債の意義と特色 転換社債とは、株式に転換する選択権の付与されている社債（社債の定義については法 284 条参照）をいう。発行会社は、転換社債権者に約定利息を支払うことのほか、株式への転換を請求しない者に対しては、償却一覧表に定められている期日に社債を償還すること、また、転換を請求する者に対しては、社債権者たる地位の放棄と引きかえに、社債引受時に払込まれた金額をもって払込済とされた株式を交付することを約束する。転換社債も社債の 1 種であるから、通常社債に関する会社法第 5 章第 3 節（284 条～339 条）の規定が適用される（法 195 条 1 項）。

転換社債は、発行会社にとっては、不況時において間接的な自己資本調達を可能とする有効な手段であり、通常社債より低い利率で発行することができ、償還を免れることを期待しうる、しかも利息を経費として処理できるという利点がある。

他方、転換社債権者にとっても、転換社債の取引価格は株式の市場価格とリンクするから、インフレ・ヘッジの役割を果たすと同時に、不況時にも減配のリスクを免れることができ、また、発行会社の清算整理 (liquidation des biens)・更生整理 (règlement judiciaire) の場合には、株式に比べ、はるかに有利な扱いをうけられるという長所がある。したがって、投資対象としては、きわめてすぐれた有価証券であるといえよう。

2. 転換社債の発行主体 転換社債の発行についても、社債一般に関する通則である会社法第 5 章第 3 節の規定が適用される。したがって、転換社債を発行できるのは、設立後 2 年を経過し、かつ、貸借対照表を 2 回以上作成し、これについて適法な手続による株主総会の承認をえている株式会社または株式会社合資会社にかぎられる (法 285 条 1 項)。以上の条件をみたすときは、株式を証券取引所に上場していない会社であっても、転換社債を発行することができる。

なお、国有化された企業、および特別法にもとづいて国が資本参加し、資本の半額以上を保有する混合経済会社については、転換社債の発行が禁止されている (法 195 条 1 項)。この禁止は、転換社債権者が株式への転換請求権を行使した結果、これら企業における国の支配株主としての地位に変動が生じ、公共の利益がそこなわれる危険をさけるためである (Hémard et al., p. 435)。

3. 発行契約 (1) 総説 転換社債の発行契約においても、通常社債の発行契約において必要とされる事項は、すべて含まれていなければならない。とくに、①発行価額、②利息、③償却一覧表または償還期日、④社債券の形式、⑤社債権者総会、⑥上場の有無などに関する事項を定めることを要する。なお、会社法第 195 条第 4 項は、転換社債の発行価額を、転換請求にもとづいて社債権者が取得すべき株式の券面額未満とすることを禁止している。ここにいう株式の券面額とは、転換社債発行時のそれをいい (たとえば、準備金の資本組入れによる株式の券面額の引上げが行なわれると、転換請求権行使時のそれが転換社債の発行価額を超えることとなる場合がありうる)、また、数種の株式が発行されており、それぞれの券面額が異なる場合でも、転換請求権の行使により取得さるべき種類の株式の券面額をさすことは明らかである。いずれにしても、転換社債の発行価額は、発行契約にお

転換社債

いて定められる転換の基礎を考慮して定められることになる (Taithe et Sichel, p. 200)。

転換社債の発行契約に特有な事項としては、①転換の基礎（転換比率）、②転換期間または随時転換社債であること、③転換社債に対する株主の優先的引受権の放棄の有無、④転換請求にもとづき発行される株式の効力発生日、⑤転換に際して交付される証券に端数部分が生じた場合の処理方法、⑥発行会社の財務行為に関する社債権者の権利の留保、⑦転換の実施手続などがある。以上のべたもののうち、主要な事項について分説する。

(2) 転換の基礎 転換の基礎とは社債の株式への転換比率をいう。この比率は、社債1口に対し株式1株と定められるのが通例である。比率の決定にあたっては、株式の市場価格、会社の収益率および将来性、社債の市中利廻り、発行される転換社債の内容（発行価額、券面額、利率、償還金額および償還期日）などの要素が考慮される。

転換比率の決定については、株主が転換社債に対する優先的引受権を放棄しているか否かが重大な影響をおよぼす。株主が優先的引受権を放棄しているときは、転換社債の発行価額は、株式の市場価格を超える額とされるのが通例である。この超過額を「転換プレミアム」という。転換プレミアムは、転換社債権者に与えられた選択権の対価である。これに対し、株主が優先的引受権を有するときは、発行価額に転換プレミアムが含まれないので、発行価額は上述の場合より低く、ときとして株式の市場価格より低く（ただし株式の券面額を下ることはできない）定められる。これは、転換社債の引受けを欲しない株主に対して、優先的引受権の処分が利益をもたらすようにするためである。

(3) 転換期間 法第195条旧規定においては、転換請求権は、発行契約において定められた1個または数個の確定的な期間内にこれを行すべきものと定められていたが、1969年法による改正により、随時に転換請求権を行使しうる旨を約定することが可能となったことは前述のとおりである。

随時転換社債である場合を除き、発行契約において転換期間を定めることを要する（定時転換社債）。転換期間の個数、長さ、始期および終期については、法令

上なんらの制限も設けられていないから、発行契約において自由にこれを定めることができるが、転換社債権者に転換請求権行使の機会をまったく与えないような定め方、たとえば、抽せんによる第 1 回の償還期日到来後に転換期間が開始するような定め方をすることは許されない。

なお、随時転換社債の転換期間については、法 196-1 条の解説参照。

(4) 株主の優先的引受権 株主総会が転換社債の発行を決議したときは、株主は、転換社債権者の転換請求権の行使にもとづき発行される新株についての優先的引受権を、社債権者のために明示的に放棄したものとみなされる（法 195 条 2 項）。株主による新株引受権の放棄は、転換社債制度を成り立たせる不可欠の前提要件だからである。

これに対し、株主は、金銭出資新株の発行の場合と同様、転換社債に対しても優先的引受権を有する旨が明定されている（法 195 条 1 項末文）。もっとも、株主は、この権利を、法第 186 条に定める決議にもとづき、特定の者のため、または社債の公募に応じる者のために放棄することができる（この手続については後述する）。

いずれにしても、発行契約においては、株主の優先的引受権が放棄されているか否かについて、明記することを要する。

(5) 転換社債および株式の譲渡制限 まず、転換社債の譲渡制限が許されるか否かについては、株式の譲渡制限を許容する法第 274 条に相当する規定を欠く点からみても、これを否定すべきものと思う。

ところで、定款の定めをもって、第三者に対する株式の譲渡を会社の承認にかかわらせている会社が転換社債を発行した場合、発行契約中にその旨の条項が挿入されていれば、株主でない転換社債権者の転換請求に対し、会社はこの者への株式の交付を拒絶し、転換によって発行される株式を、取締役会の指定する株主または第三者に譲渡させることができるか。法は、相当額の金銭ではなく約定された株式を無条件で転換社債権者に提供する義務を発行会社に課しているとみるべきであるから、たとえ発行契約においてこのような転換権の制限を定めても、無効と解するほかはないであろう。このような会社は、もともと転換社債を発行するにふさわしくないのである（Taithe et Sichel, p. 208）。

転換社債

4. 発行手続 (1) 転換社債発行の決議 転換社債を発行するには、取締役会（または董事会）の報告書、および提案される転換の基礎に関する会計監査役の特別報告書にもとづき、特別株主総会による決議を経なければならない（法195条1項）。

取締役会の報告書には、①転換社債発行の理由、②転換の基礎、および③転換期間または随時転換社債である旨を記載することを要する（令170条1項）。

会計監査役の特別報告書には、総会に提案された転換の基礎に関する意見を記載しなければならない（令170条3項）。

なお、法第195条第1項は、特別総会が転換社債の発行を「授権」「autoriser」することができる旨を定めており、この趣旨は、総会が大綱についての決定を行ない、細目の決定を含めて実施の権限を取締役に授権することを予定しているものと解される。

(2) 株主の優先的引受権とその排除手続 株主の優先的引受権は、転換社債の発行を定める特別総会の決議によってのみ、これを排除し、または制限することができる（法195条1項、186条1項）。排除の決議が行なわれなかったときは、株主は、新株発行の場合と同様な原則と手続にしたがい、転換社債に対する優先的引受権を行使できることになる。

これに対し、株主の優先的引受権を排除する場合には、取締役会の報告書および会計監査役の特別報告書にもとづき、特別総会による決議を経なければならない（法195条1項）。

取締役会の報告書には、①優先的引受権排除の提案理由、②転換社債の発行価額またはこの価額決定の方法を記載しなければならない。もし転換社債が公募されないときは、③引受人の氏名および各引受人の引受ける社債の口数をも記載することを要する。

会計監査役の特別報告書には、優先的引受権排除の提案に関する意見を記載しなければならない。

(3) 公示手続 法第195条第1項末文は、黙示的にはあるが、転換社債発行に関する公示手続について、新株発行に関する公示手続規定（令156条、157条、

159条ないし161条)が準用される旨を規定する。このほか、通常社債発行に関する公示手続規定(令211条ないし213条)も、あわせて適用される。公示手続の範囲は、発行会社が資金公募会社であるか否か、また、株主の優先的引受権が排除されているか否かにより異なる。

(a) 非公募会社の公示手続 (i) 株主が優先的引受権を有する場合

① 法定公告掲載紙への通知書の掲載 会社は、転換社債の申込期間の少なくとも6日前までに、施行令第156条第1項に定める事項(1号ないし12号)を記載した通知書を、本店所在地の存する県で発行される法定公告掲載紙に公示しなければならない(令156条2項)。

② 記名株主への郵便による通知 上述の通知書の記載事項は、転換社債の申込期間の少なくとも6日前までに、配達証明付書留郵便をもって、記名株主に対してこれを通知しなければならない(同条4項)。

③ 商事裁判所書記局への議事録の寄託 会社は、転換社債の発行を授権した特別株主総会の議事録の写し2通を、決議の日から1カ月以内に、本店所在地を管轄する商事裁判所の書記局に寄託しなければならない(1967年3月23日の命令第67-237号〈会社・商業登記令〉62条3項)。

(ii) 株主の優先的引受権が排除されている場合 上記①②の公示手続は省略され、③のみが適用される。

(b) 公募会社の公示手続 (i) 株主が優先的引受権を有する場合

① 法定公告掲載紙への通知書の掲載 非公募会社の場合と同一なので省略する。

② 法定公報(全国版)への通知書の掲載 会社は、転換社債の申込期間の少なくとも6日前までに、施行令第156条第1項に定める事項ならびに第159条第1項に定める事項(1号ないし10号)を記載した通知書を、法定公報(全国版)に公示しなければならない(令156条3項、159条1項)。この通知書には、会社を代表すべき者の署名があることを要する(令159条2項)。最終の貸借対照表が法定公報(全国版)にすでに公示されている場合を除き、上述の通知書には、会社の法定代表者が原本と同一である旨を証明した最終の貸借対照表の写しを添付しなければ

転換社債

ならない。すでに最終の貸借対照表の公示がなされているときは、その公示を参照すべき旨の記載をもってこれに代えることができる。貸借対照表がまったく作成されていないときは、その旨を通知書に記載しなければならない（令160条）。

このほか、会社は、施行令第156条第1項、第159条第1項の記載事項と重複しない範囲で、通常社債発行に関する公示手続規定である施行令第211条第2項に定める事項（1号ないし16号）を記載した通知書をも、法定公報（全国版）に公示しなければならない。この公示には、令第212条に定める書類を添付することを要する。

なお、目論見書および案内状をもって、公衆に対し発行案内をする場合については、令第161条および第213条の規定が適用される。

③ 商事裁判所書記局への議事録の寄託 非公募会社の場合と同一なので省略する。

④ 有価証券報告書の備置 資金公募の方法により社債を発行する会社は、その申込に先立ち、公衆に情報を開示するため、会社の組織、財政状況、営業活動の経過を記載した文書（有価証券報告書）を作成し、印刷に付さなければならない（1967年9月28日命令第67-833号6条1項）。この報告書の草案は、証券取引委員会（Commission des opérations de bourse, C. O. B.）による事前の審査に付される。C. O. B. は、報告書記載事項の一部の修正、記載の補充などを命じることができ、また、会社の現状、営業活動、決算について説明を求め、あるいは現場での審査を行なうこともできる。C. O. B. は、会社がC. O. B. の命じる行為を履行しなかった場合には、草案の承認を拒否することができるほか、承認の拒否について広汎な裁量権を有する（命令67-833号7条）。C. O. B. が草案を承認したときは、会社は有価証券報告書を印刷し、それを本店ならびに転換社債募集取扱人の営業所において（証券取引所に上場されるときは、公認仲買人組合理事会事務局においても）公衆の閲覧に供することを要する（命令67-833号6条3項）。

有価証券報告書に関する規定に違反した場合でも、転換社債の発行無効を生じることはないが、有価証券報告書を作成せず、もしくはその草案につきC. O. B. の承認をえないで、または上述の命令第6条および第7条の定める条件にしたがい

公衆に提供することなく、転換社債を故意に発行し、募集しまたは売出した社長、取締役、副社長、業務執行者、監事会構成員または董事会構成員ならびに転換社債を募集した者および売出した者は、会社法第 483 条に定める刑（1 万フラン以上12 万フラン以下の罰金）に処せられる（命令67-833号10条 1 項）。

(d) 株主の優先的引受権が排除されている場合 上記の①の公示手続は省略されるが、②③④は適用される。

5. 転換請求権の帰属 転換社債の転換請求権は、社債権者に専属する。すなわち、社債権者の意思によらないかぎり、転換社債を株式に転換することはできない（法195条 3 項）。したがって、発行契約において、社債権者の意思にかかわりなく一定の時期に自動的に株式に転換する旨を定め、あるいは特別株主総会の決議により一斉転換を行ないうる旨を定めたりすることはできない（なお、法 199 条の解説参照）。

6. 転換による資本の増加 (1) 転換等による資本増加の時期 転換社債の株式への転換にともなう資本の増加、およびこれに付随して行なわれる追加的な資本の増加については、資本増加の実施期間を総会による資本増加の決議または授權の日から 5 年以内に制限する法第 181 条第 1 項の規定は、適用のないものとされている（法181条 2 項）。したがって、定時転換社債については、転換期間を総会決議の日から 5 年以内に定める必要がなく、また、随時転換社債の転換の時期もまったく自由である。

(2) 転換による株式の払込 転換社債の株式への転換が行なわれる場合には、社債の発行価額をもって株式の払込がなされたものとみなされる。株式の券面額と社債の発行価額の差額は、会社の計算上、発行超過額として処理される。

(3) 転換と金銭出資新株発行の前提条件 金銭出資新株を発行する場合には、それ以前に資本を全額払込済としなければならないとする原則（法182条 1 項）は、転換社債の転換による新株発行の場合にも適用されるか。上述のように、社債の転換による新株発行は、社債の発行価額をもって払込まれた金銭出資新株の発行とみなされるから、上記の原則は、この場合にも当然に適用される。したがって、定時転換社債については最初の転換期間開始前に、また、随時転換社債についても転換

転換社債

期間（法196-1条の解説参照）開始前に、資本すなわち旧株式を全額払込済としなければならない。この時期を経過したにもかかわらず、なお資本が全額払込済とされていないときは、発行会社は転換請求があってもそれに対応する新株を発行することができないものと解される（Taithe et Sichel, p. 223）。

7. 禁止される財務行為 転換社債を発行している間、会社は、資本を償却し、償還によって資本を減少し、かつ、利益の分配を変更することができない（法195条5項）。禁止される資本の減少は資本の一部を払戻す場合に限られ、損失を理由とする資本の減少は禁止されていない。なお、1969年法による改正前は、新規の転換社債の発行、および金銭または会社保有証券をもってする剰余金の分配も禁止されていたが、現在ではこれらの財務行為は禁止を解かれている。

8. 欠損による資本の減少 資本の損失を理由として、株式の券面額の引下げまたは株式数の減少の方法により資本を減少した場合には、社債権者の権利は、発行会社の株式が証券取引所に上場されていると否とを問わず、もっぱら転換の基礎の調整によって処理される。

たとえば、券面額 200 フランの株式を発行している会社が、損失を理由として半額減資を行なったとする。この場合、社債 1 口に対して株式 1 株の交付をうける権利を与えられている転換社債 20 口の所持人の地位はどう変るか。株式券面額の引下げによる減資の場合には、社債権者は券面額 100 フランの株式 20 株の交付をうけることになり、株式数の減少による減資の場合には、この者は券面額 200 フランの株式 10 株の交付をうけることになる。

法第 196 条〔転換社債権者の権利の保護—その 1〕

（1969年1月6日法律第 69-12 号により改正）①前条に定める総会決議の日から後、転換社債を発行している場合には、金銭出資株式の発行、新規の転換社債または交換社債の発行、準備金、利益または発行超過額の資本組入れ、および金銭または会社保有証券をもってする剰余金の分配は、

転換を請求しうる社債権者の権利の留保を条件とするのでなければ、これを行なうことができない。

②前項の場合においては、会社は、命令の定める条件にしたがい、転換を請求しうる社債権者に対し、これらの者が、その発行、資本組入れ、または分配の当時において、株主であった場合と同じ数量または割合でかつ同じ条件において、株式または新規の転換社債もしくは交換社債につき、削減できない権利として申込をさせ、新株を無償で交付し、金銭または分配される証券と同種の証券を提供しなければならない。ただし、利益への参加についてはこのかぎりではない。

③前項の規定にかかわらず、株式が証券取引所に正規に上場されているときは、発行契約において、前項に定める措置に代えて、命令の定める条件ならびに算定の方法にしたがい、かつ証券取引委員会の監督のもとに、発行、資本組入れ、または分配にとまらざる結果を考慮して、当初定められた転換の基礎の調整を行なう旨をあらかじめ規定することができる。

④金銭出資株式または新規の転換社債もしくは交換社債が発行される場合において、株主総会が優先的引受権を排除したときは、この決議は、関係社債権者の通常総会による承認を受けなければならない。

Loi Art. 196. (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) A dater du vote de l'assemblée prévu à l'article précédent et tant qu'il existe des obligations convertibles en actions, l'émission d'actions à souscrire contre numéraire, l'émission de nouvelles obligations convertibles ou échangeables, l'incorporation au capital de réserves, bénéfiques ou primes d'émission et la distribution de réserves en espèces ou en titres du portefeuille ne sont autorisées qu'à la condition de réserver les droits des obligataires qui opteraient pour la con-

version.

A cet effet, la société doit, dans les conditions fixées par décret, permettre aux obligataires optant pour la conversion, selon le cas, soit de souscrire à titre irréductible des actions ou de nouvelles obligations convertibles ou échangeables soit d'obtenir des actions nouvelles à titre gratuit, soit de recevoir des espèces ou des titres semblables aux titres distribués, dans les mêmes quantités ou proportions ainsi qu'aux mêmes conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été actionnaires lors desdites émissions, incorporations ou distributions.

Toutefois, à la condition que les actions de la société soient admises à la cote officielle des bourses de valeurs, le contrat d'émission peut prévoir, au lieu des mesures prévues à l'alinéa précédent, un ajustement des bases de conversion fixées à l'origine, pour tenir compte de l'incidence des émissions, incorporations, dans des conditions et selon des modalités de calcul qui seront fixées par décret et sous le contrôle de la commission des opérations de bourse.

En cas d'émission d'actions à souscrire contre numéraire ou de nouvelles obligations convertibles ou échangeables si l'assemblée générale des actionnaires a supprimé le droit préférentiel de souscription, cette décision doit être approuvée par l'assemblée générale ordinaire des obligataires intéressés.

令第171条〔転換社債発行後の新株，転換社債，交換社債の発行〕

(1969年12月24日命令第69-1226号により改正) ①転換社債を発行している場合において、会社が金銭出資株式または新規の転換社債もしくは交換社債を発行したときは、会社法第196条（第3項）に定める場合を除き、会社は以下の措置をとらなければならない。

②転換が特定の1個または数個の期間内にかぎり請求しうるときは、各転換期

間の開始に際し、転換を請求し、かつ新株または新規の転換社債もしくは交換社債の交付を請求する社債権者に対して、留保されている追加的な資本の増加を行ない、または転換社債もしくは交換社債の追加発行を行わなければならない。

③転換を随時に請求しうるときは、転換を請求する社債権者に対し、新株または新規の転換社債もしくは交換社債を引受ける機会を与えなければならない。

④資本の増加額または転換社債もしくは交換社債の追加発行額、または新株の数または新規の転換社債もしくは交換社債の口数は、転換を請求する社債権者が、その発行の当時において株主であったと同じ数量または同じ割合で、かつ同じ価額ならびに利益への参加を除き同じ条件において、新株または新規に発行される転換社債または交換社債を引受けることができるように算定されなければならない。

⑤社債が随時に転換しうるものである場合において、転換を請求する社債権者が、端数部分をともなう一定数の証券につき権利を有するときは、この端数部分については、新株または新規の転換社債もしくは交換社債の価額と引受価額との差額にもとづき、かつ端数部分の量に比例して算定した額を、金銭によって支払わなければならない。この差額は、証券が正規に上場されているときは、転換請求前の取引所の相場にしたがい、非上場であるときは、発行契約の条項にもとづき、非上場有価証券相場表の相場、または発行契約の定める条件にしたがい、会社の純資産額および決算にもとづいて算定される。

Déc. Art. 171. (Décr. n° 69-1226 du 24 déc. 1969) Si la société a émis des actions à souscrire en numéraire ou de nouvelles obligations convertibles ou échangeables, tant qu'il existe des obligations convertibles en actions, et sauf dans le cas prévu à l'article 196 (alinéa 3) de la loi sur les sociétés commerciales, elle est tenue, selon le cas :

Si la conversion ne peut avoir lieu que pendant une ou des périodes d'option déterminées, de procéder, lors de l'ouverture de chacune de ces périodes, à une augmentation complémentaire du capital, ou à une émission complémentaire d'obligations convertibles ou échangeables, réservée aux

転換社債

obligataires qui opteraient pour la conversion de leurs titres et qui, en outre, demanderaient des actions nouvelles ou de nouvelles obligations convertibles ou échangeables ;

Si la conversion peut avoir lieu à tout moment, d'offrir aux obligataires qui demandent la conversion de leurs obligations de souscrire des actions nouvelles ou de nouvelles obligations convertibles ou échangeables.

Le montant de l'augmentation du capital ou de l'émission complémentaire d'obligations convertibles ou échangeables, ou le nombre des actions nouvelles ou des nouvelles obligations convertibles ou échangeables, selon le cas, est calculé de manière à permettre aux obligataires optant pour la conversion de souscrire des actions nouvelles ou de nouvelles obligations convertibles ou échangeables dans les mêmes quantités ou proportions ainsi qu'aux mêmes prix et conditions, sauf en ce qui concerne la jouissance, que s'ils avaient été actionnaires lors desdites émissions.

Si, les obligations ayant été stipulées convertibles à tout moment, l'obligataire optant pour la conversion a droit à un nombre de titres comportant une fraction formant rompu, cette fraction fait l'objet d'un versement en espèces calculé en tenant compte, en proportion de la quotité du rompu, de la différence entre la valeur de l'action nouvelle, ou de l'obligation convertible ou échangeable nouvelle, et le prix de souscription. Cette différence est calculée, si les titres sont inscrits à la cote officielle d'après les cours cotés en bourse avant la demande de conversion et, dans le cas contraire, en tenant compte selon les clauses du contrat d'émission, soit des cours figurant au relevé quotidien des valeurs non admises à la cote, soit de l'actif net de la société et de ses résultats dans les conditions fixées par ledit contrat.

令第172条〔転換社債発行後の準備金等の資本組入れ、
剰余金の分配および額面引上げによる増資〕

(1969年12月24日命令第69-1226号により改正) ①転換社債を発行している場合において、会社が準備金、利益または発行超過額を資本に組入れ、または金銭もしくは会社保有証券による剰余金の分配を行なおうとする場合であって、かつそ

れが会社法第 196 条（第 3 項）の定める場合に該当しないものであるときは、転換を請求する社債権者が組入れまたは分配の当時株主であった場合と同数の無償交付株式、または同じ金額もしくは同種の証券を受領できるように、会社は、後日社債権者に帰属すべき準備金、利益または発行超過額の該当部分を、処分しえない留保勘定として振替えておかなければならない。

②既発行株式の額面引上げの方法によって資本の増加が実施されたときは、転換によって取得される株式の券面額も、これに応じて引上げられなければならない。

③剰余金を証券で分配する場合であって、かつそれが会社法第 196 条（第 3 項）の定める場合に該当しないものであるときは、会社は、転換を請求する社債権者にその権利を行使させるために必要な数の同種の証券を留保しておかなければならない。

Déc. Art. 172. (Décr. n° 69-1226 du 24 déc. 1969) Si la société procède, tant qu'il existe des obligations convertibles en actions, à l'incorporation au capital de réserves, bénéfiques ou primes d'émission ou à la distribution de réserves en espèces ou en titres du portefeuille, et sauf dans le cas prévu à l'article 196 (alinéa 3) de la loi sur les sociétés commerciales, elle est tenue de virer à un compte de réserve indisponible la fraction des réserves, bénéfiques ou primes d'émission susceptible de revenir ultérieurement aux obligataires de manière à permettre à ceux qui opteraient pour la conversion de recevoir, selon le cas, soit le même nombre d'actions gratuites, soit la même somme ou les mêmes titres que s'ils avaient été actionnaires lors de l'incorporation ou de la distribution.

Si l'augmentation du capital a été réalisée par majoration de la valeur nominale des actions existantes, la valeur nominale des actions de conversion est élevée à due concurrence.

En cas de distribution de réserves en titres, et sauf dans le cas prévu à l'article 196 (alinéa 3) de la loi sur les sociétés commerciales, la société est tenue de conserver le nombre de titres de même nature nécessaire

転換社債

pour permettre aux obligataires qui opteraient pour la conversion d'être remplis de leurs droits.

令第173条〔転換社債権者の保護、随時転換社債権者 に対する通知および転換停止期間の公告〕

(1969年12月24日命令第69-1226号により改正) ①転換社債を発行している場合において、会社が令第171条および第172条に定めるいくつかの行為を行なおうとするときは、会社は、各行為について転換請求にもとづき交付される株式に関する権利、ならびに転換請求がなされる以前に行なわれた資本の増加または転換社債もしくは交換社債の発行に応じて社債権者に帰属すべきものとされる金銭出資株式、無償交付株式、または転換社債もしくは交換社債に関する権利を考慮して、第171条および第172条の規定を遵守しなければならない。

②社債が随時に転換を請求しうるものである場合において、会社が令第171条および第172条に定める株主の優先的引受権の留保を必要とする行為以外の行為を行なおうとするときは、会社は、その行為のなされる以前に、法定公報(全国版)につぎの事項を記載した通知を掲載して、社債権者にその旨を知らせなければならない。

- 1° 商号、略号を定めたときはその付記
- 2° 会社の形態
- 3° 資本の額
- 4° 本店所在地
- 5° 商業登記簿および国立経済調査統計局における会社の登録番号
- 6° 行為の性質、発行される証券の種類、引受価額、引受権の数量および引受権行使の条件
- 7° この行為に参加を希望する社債権者があるときは、この者が転換請求を行なうことを要する期間の終期

③取締役会または董事会が、会社法第196-1条(第1項)にもとづき、転換請求権の行使を停止する旨を決定するときは、社債権者に対し、少なくとも15日前

に、前項第 1 号ないし第 5 号に定める事項のほか、転換請求の受付が停止される日およびそれが再開される日を記載した通知を、法定公報（全国版）に公示してその旨を知らせなければならない。

Déc. Art. 173. (Décr. n° 69-1226 du 24 déc. 1969) Si la société procède, tant qu'il existe des obligations convertibles en actions, à plusieurs des opérations visées aux articles 171 et 172, elle est tenue, pour chacune d'elles, d'observer les dispositions desdits articles en tenant compte des droits éventuels des obligataires du chef tant des actions de conversion que des actions souscrites en numéraire, des actions gratuites ou des obligations convertibles ou échangeables pouvant leur revenir, en cas d'option pour la conversion, à raison des augmentations de capital ou des émissions d'obligations convertibles ou échangeables antérieures.

Dans le cas où les obligations sont convertibles à tout moment, la société est tenue, si elle procède à une opération autre que celles prévues aux articles 171 et 172 comportant un droit de souscription réservé aux actionnaires, d'en informer les obligataires par un avis inséré, avant le début de l'opération, au Bulletin des annonces légales obligatoires et mentionnant :

- 1° La dénomination sociale, suivie le cas échéant de son sigle ;
 - 2° La forme de la société ;
 - 3° Le montant du capital social ;
 - 4° L'adresse du siège social ;
 - 5° Les numéros d'immatriculation de la société au registre du commerce et à l'institut national de la statistique et des études économiques ;
 - 6° L'indication de la nature de l'opération, de l'espèce des titres à émettre, du prix de souscription, de la quotité du droit de souscription et des conditions d'exercice de ce droit ;
 - 7° La date d'expiration du délai dans les obligataires devront procéder à la conversion de leurs titres s'ils désirent participer à l'opération.
- Lorsque le conseil d'administration ou le directoire décide, en applica-

転換社債

tion de l'article 196-1 (alinéa 1^{er}) de la loi sur les sociétés commerciales, de suspendre l'exercice du droit d'obtenir la conversion, il en informe les obligataires, quinze jours au moins à l'avance, par un avis publié au Bulletin des annonces légales obligatoires et mentionnant, outre les indications prévues aux 1° à 5° ci-dessus, la date à laquelle les opérations de conversion seront suspendues et la date à laquelle elles seront reprises.

令第174-2条〔転換社債発行後の調整についての総則規定〕

(1969年12月24日命令第69-1226号により追加) 会社法第196条(第3項)の規定にもつぎ、発行、資本組入れ、または分配にもなう結果を考慮して、当初定められた転換の基礎の調整を行なうことを発行契約で定めているときは、以下教条に定める方法により、これを実施しなければならない。

Déc. Art. 174-2. (Décr. n° 69-1226 du 24 déc. 1969) Lorsque le contrat d'émission a prévu, en application de l'article 196 (alinéa 3) de la loi sur les sociétés commerciales, un ajustement des bases de conversion fixées à l'origine pour tenir compte de l'incidence des émissions, incorporations ou distributions visées audit article, il est procédé de la façon suivante.

令第174-3条〔調整の算定方式〕

(1969年12月24日命令第69-1226号により追加) ①調整後における転換の基礎は、整数であらわされる口数の社債につき当初の転換の基礎にもとづいて与えられる株式の価額が、当該財務行為の実施以前に同数の社債の転換によって与えられたであろう株式の価額に等しくなるよう、100分の1を単位とした数値をもって定められる。このため、上記の口数の社債が転換された場合に与えられる株式の新たな数は、以下に規定する条件にもとづいて算定される。この数は、100分の1で示される端数を含むことができる。

②転換に際して与えられる調整後の株式の数は、以下の事情を考慮して算定し

なければならない。

- 1° 金銭出資株式または新規の転換社債もしくは交換社債の発行の場合には、発行契約の条項にしたがい、つぎのいずれかの方法による。

優先的引受権の価額と優先的引受権の権利落後の株式の価額。これらの価額は、株式申込期間のすべての取引所開催日における寄り付き値段の平均値にもとづいて決定される。

新株または新規の転換社債もしくは交換社債が発行される場合には、これらの証券の発行価額と優先的引受権の権利落前の価額。この株式の価額は、優先的引受権の権利落の日前 1 ヶ月以上 2 ヶ月以内の期間内における取引所の寄り付き値段の平均値にもとづいて決定される。

- 2° 準備金の資本組入れによる資本の増加で、株式の無償交付をとまう場合には、新株式が分配される比率。

- 3° 金銭または会社保有証券をもってする剰余金の分配の場合には、実際に分配される金額または交付される証券の価額と、分配の権利落前 1 ヶ月以上 2 ヶ月以内の期間内における取引所の寄り付き値段の平均値にもとづいて決定された分配前の株式の価額。

③社債の借入期間内に数次の財務行為が行なわれるときは、それぞれの行為につき、前 2 項の規定を適用する。

Déc. Art. 174-3. (Décr. n° 69-1226 du 24 déc. 1969) Les bases de conversion ajustées sont fixées de façon que la valeur des actions obtenues en cas de conversion du nombre entier d'obligations prévu dans les bases de conversion initiales soit, à la valeur d'un centième d'actions près, égale à la valeur des actions qui auraient été obtenues avant la réalisation de l'opération financière considérée par la conversion du même nombre entier d'obligations. A cet effet, le nombre nouveau des actions obtenues en cas de conversion dudit nombre d'obligations est calculé dans les conditions prévues ci-après. Ce nombre peut comporter une fraction exprimée en centièmes.

転換社債

Le nouveau nombre des actions obtenues en cas de conversion est calculé en tenant compte :

1° En cas d'émission d'actions de numéraire ou de nouvelles obligations convertibles ou échangeables, suivant les clauses du contrat d'émission :

Soit du rapport entre la valeur du droit de souscription et la valeur de l'action après détachement du droit de souscription, ces valeurs étant déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés pendant toutes les séances de bourse incluses dans la période de souscription ;

Soit de la proportion dans laquelle sont émises les nouvelles actions ou les nouvelles obligations convertibles ou échangeables, du prix d'émission de ces titres et de la valeur de l'action avant détachement du droit de souscription, cette valeur étant déterminée d'après la moyenne des premiers cours cotés pendant une période d'au moins un mois antérieure de deux mois au plus au jour du détachement du droit.

2° En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution gratuite d'actions, de la proportion dans laquelle sont distribuées les actions nouvelles.

3° En cas de distribution de réserves en espèces ou en titres du portefeuille, du rapport entre, d'une part, la somme effectivement distribuée ou la valeur des titres remis et, d'autre part, la valeur de l'action avant la distribution déterminée d'après la moyenne des premiers cours cotés pendant une période d'au moins un mois antérieure de deux mois au plus au début de la distribution.

Si plusieurs opérations financières successives interviennent pendant la durée de l'emprunt, il y a lieu à application des règles ci-dessus lors de chaque opération.

令第174-4条〔調整の範囲の限定〕

(1969年12月24日命令第69-1226号により追加) 金銭出資株式の発行、準備金、利益または発行超過額の組入れによる株式の無償交付、転換社債または交換社債

第 196 条

の発行、ならびにこれら各種の行為が組合されている場合にかぎり、転換の基礎の調整を行なう旨を、発行契約をもって定めることができる。この場合において、会社が会社法第 196 条（第 1 項）の定める上記以外の行為を行なうときは、それぞれの場合に応じ、命令第 171 条または第 172 条の規定を適用する。

Déc. Art. 174-4. (Décr. n° 69-1226 du 24 déc. 1969) Le contrat d'émission peut prévoir qu'il ne sera procédé à un ajustement des bases de conversion qu'en cas soit d'émissions d'actions de numéraire, soit d'émission d'actions gratuites créées par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, soit d'émission d'obligations convertibles ou échangeables, soit de plusieurs de ces catégories d'émissions. Dans cette hypothèse, lorsque la société procède à une autre des opérations visées à l'article 196 (alinéa 1^{er}) de la loi sur les sociétés commerciales, les articles 171 ou 172, selon le cas, sont applicables.

令第 174-5 条〔取得株式に端数部分がある場合の特則〕

(1969年12月24日命令第 69-1226 号により追加) ①転換社債権者が転換を請求したときは、命令第 174-2 条および第 174-3 条の定める条件にしたがって調整した比率を、提出した社債券の口数に適用して算定した数の株式を取得する。

②前項の規定にもとづいて算定した株式の数が整数でないときは、社債権者は、端数部分を切捨てた整数の株式について権利を有する。このほか、会社法第 196-1 条（第 3 項）の適用により、社債権者に対し、転換請求書が提出された日の直前の取引所開催日の寄り付き値段にもとづいて評価された、株式の端数部分の価額相当額が金銭で支払われる。

③前項の規定にかかわらず、発行契約において、請求された端数部分につき第 2 項の規定にもとづいて評価された価額相当額を会社に支払うことを条件として、第 1 項の定める数をこえる整数の株式の発行を請求しうる旨を定めることができる。

転換社債

Déc. Art. 174-5. (Décr. n° 69-1226 du 24 déc. 1969) Tout porteur d'obligations convertibles optant pour la conversion peut obtenir un nombre d'actions calculé en appliquant au nombre des obligations présentées le rapport de conversion ajusté dans les conditions fixées aux articles 174-2 et 174-3.

Lorsque le nombre des actions ainsi calculé n'est pas un nombre entier, il a droit au nombre entier d'actions immédiatement inférieur. En outre, en application de l'article 196-1 (alinéa 3) de la loi sur les sociétés commerciales, il lui est versé en espèces une somme égale à la valeur de la fraction d'action supplémentaire évaluée sur la base du premier cours coté à la séance de bourse du jour précédant la date du dépôt de la demande de conversion.

Toutefois, le contrat d'émission peut prévoir que le porteur d'obligations convertibles a la faculté de demander la délivrance du nombre entier d'actions immédiatement supérieur à celui visé à l'alinéa 1^{er}, à la condition de verser à la société une somme égale à la valeur de la fraction d'action supplémentaire ainsi demandée évaluée sur la base prévue à l'alinéa précédent.

令第 174-6 条 [株式の相場の意義]

(1969年12月24日命令第 69-1226 号により追加) 命令第 174-2 条, 第 174-3 条および第 174-5 条の適用に関しては, 株式の相場とは, その株式につき定期取引が承認されているときはその値段を, それ以外の場合は実物取引の値段をいう。

Déc. Art. 174-6. (Décr. n° 69-1226 du 24 déc. 1969) Pour l'application des articles 174-2, 174-3 et 174-5, le cours de l'action à prendre en considération est celui du marché à terme si l'action est admise aux négociations à terme et du marché au comptant dans le cas contraire.

令第 174-7 条〔新たな転換の基礎の承認、通知、公告〕

(1969年12月24日命令第 69-1226 号により追加) 発行会社は、必要な証明資料を添付して、算定した新たな転換の基礎につき、証券取引委員会の承認をうけなければならない。新たな転換の基礎を示し、かつ命令第 173 条 (第 2 項) 第 1 号ないし第 5 号に定める事項を記載した通知書を、承認のなされた日から15日以内に、法定公報 (全国版) に掲載しなければならない。

Déc. Art. 174-7. (Décr. n° 69-1226 du 24 déc. 1969) La société émettrice soumet à l'approbation de la commission des opérations de bourse, avec toutes les justifications nécessaires, les nouvelles bases de conversion calculées. Un avis indiquant les nouvelles bases de conversion et contenant les mentions prévues aux 1° à 5° de l'article 173 (alinéa 2) est inséré au Bulletin des annonces légales obligatoires dans les quinze jours à compter de l'approbation.

〔解 説〕

1. 序説 会社法は、社債権者保護の立場から、転換社債発行会社に対し、一定の財務行為を禁止し (法195条 5 項)、他の財務行為についても、転換社債権者の権利を留保または法定の要件にしたがって調整を行なうことを条件として、これを許容するという立場をとっている。許容される財務行為として法が具体的に規定しているのは、①金銭出資新株の発行、②新規の転換社債または交換社債の発行、③準備金、利益または発行超過額の資本組入、④金銭または会社保有証券による剰余金の分配 (以上・法196条 1 項)、⑤損失を理由とする資本の減少 (法195条 6 項)、⑥合併 (法 197 条) の 6 つの場合である。これ以外にも、法令で禁止されていない財務行為として、⑦株式の併合および分割、⑧現物出資新株の発行、⑨存続期間満了前の会社の解散があるが、いずれも許容されるものと考えられる (Taithe et Sichel, p. 233)。

現行法は、社債権者の権利保護のために、(a)権利の留保 (法196条 2 項)、(b)転換の基礎の調整 (同条 3 項) の 2 つの方法を用意している。後者は、株式を証券取

転換社債

引所に正規に上場している会社にかぎり採用しうる方法であり、1969年の改正により新設されたものであるが、今日ではこの方法によるのが通例となっている。

なお、上記①および②の財務行為において、特別株主総会が株主の優先的引受権の排除を決議したときは、この決議は関係社債権者の通常総会の決議をもってする承認をうけることを要する（法196条4項）。この承認決議を欠くときは、株主総会の新株等の発行決議は無効となる（法198条）。

2. 権利の留保 (1) 総説 転換の基礎の調整の方法が採用されていないときは、自動的に「権利の留保」の方法が適用される。転換社債を発行している会社が、その全額が償還または転換される前に、①金銭出資新株の発行、②新規の転換社債または交換社債の発行、③準備金、利益または発行超過額の資本組入れ、④金銭または会社保有証券をもってする剰余金の分配（以上・法196条1項）を行なう場合には、会社は、転換を請求する社債権者のために、その者の権利を留保しておかなければならない。

すなわち、会社は、社債権者が転換を請求したときは、当初発行契約において約定された株式を交付するほか、上記の財務行為が行なわれた当時において、この者が株主であった場合と同じ数量または同じ割合でかつ同じ条件で、この者に対し、金銭出資新株または新規の転換社債もしくは交換社債につき削減できない権利を有する者として申込をさせ、新株を無償交付し、金銭または分配された証券と同種の証券を提供することを要する。ただし、この者に与えられる証券等にもとづく会社の利益に参加する権利は、当然のことながら、社債権者の転換請求が行なわれ、かつ、証券等の効力が発生したのちでなければ生じない（財務行為が行なわれた時に遡って利益配当等をうけられるわけではない）（法196条2項）。

法第196条第2項の具体的適用については、施行令第171条ないし第173条の規定が用意されている。

(2) 金銭出資新株の発行 (a) 定時転換社債 発行されている社債が、1個または数個の転換期間にかぎり転換を請求しうる社債（定時転換社債）であるときは、各転換期間の開始に際し、転換を請求しかつ新株の取得を請求する社債権者に対して、留保されている追加的な資本の増加を行なうことを要する（令171条2項）。

資本の増加額は、転換を請求する社債権者が、新株発行の当時において株主であったと同一の数量、割合、価額および条件（ただし利益への参加を除く）で新株を取得することができるように算定されなければならない（令171条4項）。

なお、法文上は定めがないが、追加的増資の額は、転換期間終了の時まで確定しないことは明らかである。また、定時転換社債については、法第196-1条第3項の規定は適用されないので、社債権者の取得すべき新株に端数が生じる場合を考慮して、あらかじめ発行契約において、端数部分の処理に関する条項を設けておく必要がある。

随時転換社債と異なり、定時転換社債については、資本増加の手続に関する特別が設けられていない（法196-1条4項参照）。したがって、以下のような手続によるものと解すべきであろう。

追加的増資の決定権限は、取締役会（または董事会）に属する。ただし、そのためには、転換社債の発行を授権した株主総会がこの権限を取締役に授権し、または当該増資を決議した株主総会がこの権限を取締役に委任していることが前提となる。追加的増資を決議した取締役会は、決議の日から1カ月以内に、商事裁判所書記局にその決議の議事録の写し1通を寄託しなければならない（会社・商業登記令62条6項）。

追加的増資にもとづく株式の引受は、施行令第163条に定める株式申込証によってこれを行なう。株式払込金は、預金供託金庫、公証人または銀行にこれを寄託しなければならない（令164条、165条、62条）。そして、転換期間の終了時（または、すべての社債が株式に転換したときは、その終了時）に、取締役会は引受および払込が行なわれた旨の申告書を、公正証書をもって作成しなければならない（法192条）。この申告書において、またはその後開催される会議において、取締役会は、社債の転換および追加的引受による資本増加額の総額を確認し、会社法第180条第3項の規定にしたがい、転換社債の発行を決議した株主総会が取締役に授権した権限にもとづき、必要な定款変更およびそれともなう公示手続を行なうことを要する。

他方、社債の転換および追加的引受ともなう新株発行は、転換社債権者のみ

転換社債

に関するものであり、株主はこれについて新株引受権を有しないから、施行令第156条および第159条に定める資本増加の際の株主に対する公示手続は不要である (Taithe et Sichel, p. 238)。

(b) 随時転換社債 随時転換社債であるときも、社債権者の新株に対する権利は、定時転換社債の場合と同様である。

社債権者が取得すべき新株に端数部分が生じたときは、随時転換社債についての特則が適用される (法196-1条3項、令171条5項)。転換の結果必要となる資本の増加についても、特則が設けられている (法196-1条4項)。

(3) 転換社債または交換社債の発行 この場合には、金銭出資新株の発行による資本増加に関する原則が、ほぼそのまま適用される。

(4) 準備金等の資本組入れによる株式の無償交付または券面額の引上げ 転換社債発行会社が、準備金、利益または発行超過額の資本組入れを行なおうとするときは、転換を請求する社債権者が、組入れの当時株主であったと同数の無償交付株式を取得できるように、会社は、後日社債権者に帰属すべき準備金、利益または発行超過額の該当部分を、処分しえない留保勘定として振替えておかなければならない。ただし、法第196条第3項の適用がある場合はこのかぎりではない (令171条1項)。準備金等の組入れによる資本の増加が、既発行株式の券面額の引上げによって行なわれるときは、転換によって取得される株式の券面額も、これに応じて引上げることを要する (令171条2項)。なお、施行令第171条第1項および第2項の規定は、定時転換社債、随時転換社債のいずれについても適用される。

上記の場合には、転換社債の発行を決議した株主総会または準備金等の資本組入れを決議した株主総会から授權をうけた取締役会 (または董事会) が、留保勘定に振替えられている準備金等の追加的な資本組入れを行なう。この組入額は、転換を請求した社債権者の取得する無償交付株式の券面総額、またはその取得する株式の旧券面額と引上げ後の券面額の差額の総額に見合うものでなければならない。取締役会は、転換および準備金等の追加的な資本組入れにもとづき実施された資本の増加にもなる定款の変更を行なうことを要する。

転換期間が終了し、またはすべての社債が償還されたときは、留保勘定に振替

えられていた準備金等の残額は、これを取崩して振替前の準備金等の勘定科目に戻すべきものと解する (Taithe et Sichel, p. 241)。

(5) 剰余金の金銭または会社保有証券による分配 転換社債発行会社が、剰余金の金銭または会社保有証券による分配を行なおうとするときは、転換を請求する社債権者が、分配の当時株主であったと同じ金額を受領しうるように、剰余金を処分しえない留保勘定として振替えておくことを要し、または同種の証券を受領できるように、必要な数の同種の証券を留保しておかなければならない。ただし、法第 196 条第 3 項の適用がある場合はこのかぎりではない (令 171 条 1 項 3 項)。なお、「同種の証券」とは、分配が行なわれた証券と同種類であるだけでなく、同一券面額のものであることを要する。

分配さるべき証券 (たとえば子会社の株式) に端数部分が生じたときは、定時転換社債、随時転換社債のいずれについても、発行契約の条項にもとづいて処理すべきものと解される。随時転換社債の転換によってうくべき証券の端数部分の処理に関する施行令第 171 条第 5 項の規定は、転換社債発行会社の発行する証券にかぎり適用すべきものだからである (Taithe et Sichel, p. 242)。

(6) 株式の分割および併合 転換社債発行会社が行なう財務行為の実施に際して、社債権者の権利を維持するために法令で定められている原則は、衡平と信義則の理念にもとづくものであり、この理念は、法令に定めのない財務行為にも同様に適用さるべきものである。したがって、株式の分割および併合の場合についても、社債権者の権利が維持されるよう、転換によって取得されるべき株式数の、分割比率または併合比率に応じた増減を行なうことを要する。

3. 転換の基礎の調整 (1) 総説 (a) 原則 株式を証券取引所に正規に上場している会社は、転換社債の発行契約において、会社法第 196 条第 2 項に定める「権利の留保」の措置に代えて、施行令第 174-2 条以下に定める条件および算定方式にしたがい、かつ証券取引委員会 (C. O. B.) の監督のもとに、発行、資本組入または分配にともなう結果を考慮して、当初定められた転換の基礎の調整を行なう旨を、あらかじめ規定することができる (法 196 条 3 項)。調整後における新しい転換の基礎は、整数であらわされる口数の社債につき当初定められた転換の

転換社債

基礎にもとづいて与えられる株式の価額が、当該財務行為の実施前に同数の社債の転換によって取得しえたであろう株式の価額に等しくなるよう、100分の1を単位とした数値で定められる。このために上記の口数の社債の転換によって取得すべき株式の新たな数は、施行令第174-3条第2項に規定する条件にもとづいて算定される。この数は、100分の1で示される端数部分を含むことができる（令174-3条1項）。

(b) 特色 「権利の留保」の場合と異なり、「転換の基礎の調整」においては、すべての財務行為の結果の処理が、転換により社債権者が取得する株式数を増加するという統一された方法で行なわれる点に特色がある。すなわち、財務行為が実施された結果、転換社債権者が失った価額に見合うものとして、追加分の株式が与えられるわけであり、この方法は、転換社債権者の権利に対し、現物による補償ではなく、価額による補償を行なうことを目的としている。

(c) 任意性 転換社債発行会社が上場会社であっても、発行契約において「転換の基礎の調整」の方法による旨の定めをするか否かはまったく自由であり、「権利の留保」の方法によることもできる。また、発行契約において、特定の財務行為、たとえば金銭出資新株の発行の場合にかぎり「転換の基礎の調整」の方法による旨を定めることもできる。

(d) 証券取引委員会の監督 会社法第196条第3項によれば、「転換の基礎の調整」はC.O.B.の監督にしたがうべきものとされ、それをうけて、施行令第174-7条は、発行会社に対し、必要な証明資料を添付して、算定した新たな転換の基礎につき、C.O.B.の承認をうくべきことを命じている。

(e) 公示 発行会社は、C.O.B.の承認をうけた新たな転換の基礎ならびに施行令第173条第2項第1号ないし第5号に定める事項を記載した通知書を、承認の日から15日以内に、法定公報（全国版）に掲載して公示しなければならない（令174-7条2文）。

(f) 転換請求 社債権者からの転換請求があったときは、発行会社は、施行令第174-2条および第174-3条にしたがって調整した比率を、提出された社債券の口数に乗じて算定した数の株式を交付する。その結果、端数部分が生じた場合の処理については、法第196-1条の解説参照。

(2) 金銭出資新株の発行 金銭出資新株が発行された場合において、転換によって与えられる調整後の株式の数は、つぎのいずれかの方式のうち、発行契約において定められたものによって算定される（令174-3条2項1号）。

①新株引受権の価額と権利落後の株式の価額との関係。これらの価額は、株式申込期間のすべての取引所開催日における寄り付き値段の平均値にもとづいて決定される。

②新株の発行価額と権利落前の株式の価額との関係。株式の価額は、新株引受権の権利落の前日1ヵ月以上2ヵ月以内の期間内における取引所の寄り付き値段の平均値にもとづいて決定される。

いずれの場合においても、株式の相場とは、その株式につき定期取引が承認されているときはその値段を、それ以外の場合は実物取引の値段をいう（令174-6条）。

以下の数式で用いられる記号の意味はつぎのとおりである。

T_1 ：当初の転換比率にもとづき取得しうる株式数

T_2 ：調整後の転換比率にもとづき取得しうる株式数

V ：権利落後の旧株の価額

d ：新株引受権の価額

A ：権利落前の旧株の価額

S ：新株の発行価額

n ：発行された新株の総数

p ：旧株の総数

①第1方式

$$T_2 = T_1 \times \frac{V + d}{V}$$

ただし、新株引受権の理論価格はつぎの式で求められる。

$$d = \frac{(A - S)n}{p + n}$$

②第2方式

$$T_2 = T_1 \times \frac{A(p+n)}{Ap + Sn}$$

転換社債

(3) 転換社債または交換社債の発行 この場合には、金銭出資新株の発行の場合に適用される調整の原則が、類推適用される。

(4) 準備金等の資本組入れによる無償交付または券面額の引上げ 準備金、利益または発行超過額の資本組入れにもとづき、新株の無償交付が行なわれたときは、新株が株主に分配される比率に応じて、転換によって社債権者が取得すべき株式数を算定することを要する（令174-3条2項2号）。

準備金等の資本組入れにもとづき、株式の券面額の引上げが行なわれるときは、転換によって社債権者が取得すべき株式の券面額も、これに応じて引上げることを要する（令172条2項）。

(5) 剰余金の金銭または会社保有証券による分配 剰余金の分配が行なわれたときは、実際に分配された金額または交付された証券の価額と、分配の権利落前1カ月以上2カ月以内の期間内における取引所の寄り付き値段の平均値にもとづいて決定された分配の権利落前の株式の価額を考慮して、社債権者の取得すべき株式数を算定することを要する（令174-3条2項4号）。

法第196-1条〔転換社債権者の権利の保護—その2〕

（1969年1月6日法律第69-12号により追加）①随時に転換を請求しうる社債が発行されたときは、転換の請求は、第1回の償還期日または発行日から5年目の応当日のいずれよりも前に開始し、償還期限経過後3カ月をもって終了する期間内にこれを行なうことができる。ただし、資本の増加または合併の場合には、取締役会または董事会は、3カ月をこえない期間を定めて、転換請求権の行使を停止することができる。

②社債権者に交付された株式には、転換が請求された日の属する営業年度につき支払われる利益配当の請求権が与えられる。

③第196条および第197条に定める行為によって、転換を請求する社

債権者の証券に対する権利に端数部分を生じたときは、この端数部分は、命令の定める条件にしたがい、金銭で支払われる。

④ 転換の結果必要となる資本の増加については、第 189 条、第 191 条第 2 項、第 192 条に定める手続は必要とされない。この場合、資本の増加は、株式申込証を添えて行なわれる転換請求、または第 196 条に定める金銭出資株式の引受による払込があったときに完了する。

⑤ 取締役会または董事会は、各営業年度の終了後 1 ヶ月以内に、前営業年度中に社債の転換によって発行された株式があるときはその数および券面額の総額を確認し、資本の額ならびにそれに対応する株式の数に関する定款の条項に、必要な変更を加えなければならない。取締役会または董事会は、現営業年度中いつでもこの確認を行ない、定款の関連規定を変更することができる。

⑥ 会社が第 196 条に定める行為以外の行為を行なう場合において、株主が優先的引受権を有するときは、その行為に参加しようとする社債権者が通知に定められた期間内に社債の転換を請求することができるように、命令の定める条件にしたがい公示される通知によって、会社はその旨を社債権者に知らせなければならない。

Loi Art. 196-1. (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) En cas d'émission d'obligations convertibles en actions à tout moment, la conversion peut être demandée pendant un délai dont le point de départ ne peut être postérieur ni à la date de la première échéance de remboursement ni au cinquième anniversaire du début de l'émission et qui expire trois mois après la date à laquelle l'obligation est appelée à remboursement. Toutefois, en cas d'augmentation du capital ou de fusion, le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, peut suspendre l'exercice du droit d'obtenir la con-

version pendant un délai qui ne peut excéder trois mois.

Les actions remises aux obligataires ont droit aux dividendes versés au titre de l'exercice au cours duquel la conversion a été demandée.

Lorsque, en raison de l'une ou de plusieurs des opérations visées aux articles 196 et 197, l'obligataire qui demande la conversion de ses titres a droit à un nombre de titres comportant une fraction formant rompu, cette fraction fait l'objet d'un versement en espèces dans les conditions fixées par décret.

L'augmentation du capital rendue nécessaire par la conversion ne donne pas lieu aux formalités prévues aux articles 189, 191, alinéa 2, et 192. Elle est définitivement réalisée du seul fait de la demande de conversion accompagnée du bulletin de souscription et, le cas échéant, des versements auxquels donne lieu la souscription d'actions de numéraire dans le cas visé à l'article 196.

Dans le mois qui suit la clôture de chaque exercice, le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, constate, s'il y a lieu, le nombre et le montant nominal des actions émises par conversion d'obligations au cours de l'exercice écoulé et apporte les modifications nécessaires aux clauses des statuts relatives au montant du capital social et au nombre des actions qui le représentent. Il peut également, à toute époque, procéder à cette constatation pour l'exercice en cours et apporter aux statuts les modifications corrélatives.

Si la société procède à une opération, autre que celles prévues à l'article 196, comportant un droit de souscription réservé aux actionnaires, elle en informe les obligataires par un avis publié dans les conditions fixées par décret pour leur permettre, s'ils désirent participer à l'opération, de procéder à la conversion de leurs titres dans le délai fixé par ledit avis.

令第 174-1 条〔転換社債の転換による資本の変動〕

(1969年12月24日命令第 69-1226 号により追加) ①随時に転換を請求しうる社債の転換によって生ずる資本の増加は、命令第156条に定める通知書および第159条に定める通知書の公示を要せず、かつ命令第 163 条により株式申込証に記載すべき事項中第 7 号、第 8 号および第12号の記載を省略してこれを行なうことができる。命令第 164 条ないし第 168 条の規定は、これを適用しない。

②会社法第 196-1 条 (第 5 項) の規定にもとづいてなされた定款の変更は、命令第 287 条に定める条件にしたがい、1 カ月内に公示しなければならない。定款の変更は、この期間内に商事裁判所書記局に申告することを要し、かつ商業登記に関する命令第33条にしたがって公示しなければならない。

Déc. Art. 174-1. (Décr. n° 69-1226 du 24 déc. 1969) Les augmentations du capital rendues nécessaires par la conversion d'obligations convertibles en actions à tout moment sont réalisées sans publication de l'avis prévu à l'article 156 ni de la notice prévue à l'article 159 et sans que les mentions prévues aux 7°, 8° et 12° de l'article 163 figurent sur les bulletins de souscription. Les articles 164 à 168 ne sont pas applicables.

Les modifications statutaires apportées en application de l'article 196-1 (alinéa 5) de la loi sur les sociétés commerciales sont publiées dans le délai d'un mois dans les conditions prévues à l'article 287. Dans le même délai, la modification statutaire est déclarée au greffe du tribunal de commerce et publiée conformément à l'article 33 du décret relatif au registre du commerce.

〔解 説〕

1. 随時転換社債の転換期間 会社法は、随時転換社債権者の転換請求権の行使を保障するために、転換期間の始期および終期について明文の規定を設けている。すなわち、随時転換社債の転換期間の始期は、第 1 回目の償還期日または発

転換社債

行日から第5回目の応当日のどちらよりも前でなければならず、他方、その終期は、償還期日から3カ月を経過した日と法定されている（法196-1条1項本文）。

設例によって説明すれば、1980年1月1日に随時転換社債が発行されたときは、転換期間は、発行契約において、第1回目の償還期日（抽せんにより社債の一部を繰上償還するのが例となっている）が1983年1月1日と定められていればそれ以前に、また、第1回目の償還期日が1987年1月1日と定められているときは、発行日の第5回目の応当日である1986年1月1日以前に開始するものと定めなければならない。なお、転換期間の終期は、償還期日から3カ月を経過した日とされているが、この3カ月は熟慮期間である。

随時転換社債の社債権者は、上記の期間内であればいつでも転換を請求することができるが、発行会社の資本の増加および合併の場合には、例外的に、取締役会（または董事会）の決議により、3カ月を超えない期間を定めて、転換請求権の行使を停止することができる（法196-1条1項但書）。法は停止期間の始期および終期について規定していないが、少なくとも終期については、停止期間を設ける趣旨からして、これらの財務行為の実施完了と同時に到来するものと解するのが妥当である。なお、ここにいう資本の増加には、金銭出資新株の発行によるものだけでなく、現物出資、準備金等の資本組入れによる増資を含み、また、合併には、転換社債発行会社を吸収会社または存続会社とするものだけでなく、被吸収会社、消滅会社とするものをも含むと解すべきである（Taithe et Sichel, p. 203）。

法定公報（全国版）への公示については、施行令第173条第3項参照。

2. 転換により取得した株式の利益配当請求権 随時転換社債の転換により取得した株式には、転換が請求された日の属する営業年度につき支払われる利益配当の請求権が与えられる（法196-1条2項）。たとえば、ある会社の営業年度が1980年1月1日に開始し、同年12月31日に終了するものとされているときは、1980年1月15日に転換請求した者と同年12月20日に転換請求した者とは同一の取扱いをうけ、いずれも上記期間につき支払われる利益配当の全額を取得する権利を有するものとされている。なお、法第196-1条第2項は強行規定であり、発行契約においてこれと異なる定めをすることができない（法198条参照）。

3. 端数部分が生じた場合の処理 (1) 原則 会社法第 196-1 条第 3 項は、法第 196 条および第 197 条に定める財務行為が行なわれた結果、転換を請求する社債権者の取得すべき株式その他の証券に対する権利に端数部分(rompus)が生じたときは、この端数部分は、施行令の定める条件にしたがい、金銭で支払われるべき旨を規定する。

(2) 適用範囲 法第 196-1 条第 3 項が、随時転換社債に関する特則規定とみられる法第 196-1 条中におさめられているところから、規定の位置を理由に、本項を随時転換社債にのみ適用されるべき規定と解する説 (Taithe et Sichel, p. 207) と、定時転換社債への適用も考慮する余地があるとする説 (Hémard et al., p. 456) とが対立している。もっとも、定時転換社債については、発行契約において本項と同趣旨の端数部分処理条項を設けておけば同じ結果がえられるわけであるから、拡大適用の可否を論じる実益はそれほど大きくはない(発行契約が端数部分処理条項を欠いている場合にのみ問題となる)。いずれにしても、本項および施行令第174-5条の文理解釈から、どちらの説を妥当とすべきかの結論を導くことは困難である。

法第 196-1 条第 3 項の定める原則は、転換社債発行会社が行なった各種の財務行為に関する社債権者保護措置として、「権利の留保」(法 196 条 2 項)または「転換の基礎の調整」(同条 3 項)が実施された結果生じた端数部分の処理についてのみ適用される。したがって、社債対株式の転換比率が 1 対 1 でないため、発行当初から存在していた端数部分の処理については適用されない。

(3) 随時転換社債 発行会社の財務行為の結果生じた端数部分の処理について定める法第 196-1 条第 3 項の適用に関し、施行令第 171 条第 5 項は、つぎのように規定している。すなわち、随時転換社債が発行されている場合において、転換を請求する社債権者が端数部分をともなう証券につき権利を有するときは、この端数部分は、新株または新規に発行された転換社債または交換社債の価額と引受価額との差額にもとづき、かつ端数部分の量に比例して算定した金額を支払わなければならない。この差額は、証券が正規に上場されているときは、転換請求前の取引所の相場にしたがい、非上場であるときは、発行契約の条項にもとづき、非上場有価証券相場表の相場、または発行契約に定める条件にしたがい、会社の純資産額および

転換社債

決算にもとづいて（たとえば過去3営業年度に計上された利益の額の平均値などを考慮して）算定される。

(4)「転換の基礎の調整」 転換社債発行会社が上場会社であるときは、「転換の基礎の調整」の方式によることができる。発行契約においてこの方式による旨が定められており、かつ、調整後、転換によって取得すべき株式数に端数部分が生じたときは、施行令第174-5条第2項第2文の規定により、社債権者に対し、転換請求書が提出された日の直前の取引所開催日の寄り付き値段にもとづいて評価された、株式の端数部分の価額相当額が金銭で支払われる。

また、発行契約に社債権者の選択権をみとめる旨の条項が設けられているときは、社債権者は、金銭による支払に代えて、端数部分につき、施行令第174-5条第2項第2文の規定にもとづいて評価された価額を会社に支払うことを条件として、新たな転換の基礎にもとづいて算定された株式数を超える整数の株式の発行を請求することができる（令174-5条3項）。

4. 手続の簡素化 随時転換社債の転換による資本の増加、およびこれにともなう定款変更の手続は、定時転換社債のこれに関する手続に比べ、いちじるしく簡素化されている（法196-1条4項5項、令174-1条）。

(1) 資本の増加 資本の増加は、株式申込証を添えて行なわれる転換請求、もし、新たな財務行為にもとづく追加的な金銭出資新株の発行があるときはその引受による払込があったときに完了するものとされる（法196-1条4項2文）。この場合、以下の手続は不要とされる（令174-1条1項）。

①一般の金銭出資新株発行による資本増加の前提となる公示手続（法189条、令156条、159条参照）。

②株式申込証の記載事項のうち、施行令第163条第7号、第8号および第12号に該当する事項の記載。

③転換によって発行される金銭出資新株の株式払込金の寄託（法191条2項、令164条、165条参照）。ただし、新たな財務行為にもとづく追加的な資本の増加についてはこのかぎりではない。

④引受および払込に関する取締役会の申告書の作成（法192条、令166条～168

条参照)。

(2) 定款の変更 取締役会(または董事会)は、各営業年度の終了後1ヵ月以内に前営業年度中に社債の転換によって発行された株式の数および券面額の総額を確認し、資本の額およびこれに対応する株式の数に関する定款の条項に変更を加えることを要する。ただし、この確認および定款変更を現営業年度中に繰上げて行なうことはさしつかえない(法196-1条5項)。なお、明文の規定はないが、取締役会は、新たな財務行為にもとづく追加的な金銭出資新株の発行による資本の増加についても、上記の確認および定款変更の手続を行なうものと解すべきである。

会社法第196-1条第5項の規定にもとづいてなされた定款の変更は、施行令第287条に定める条件にしたがい、1ヵ月以内に公示しなければならない(令174-1条2項)。公示手続の内容は以下のとおりである。

①法定公告掲載紙への新たな資本の額の公示(令285条1項参照)。

②資本増加に関する取締役会議事録の商事裁判所書記局への寄託(会社・商業登記令58条)。

③会社・商業登記簿への定款変更の登記(会社・商業登記令33条)。

なお、随時転換社債の転換による資本増加の場合については、会社文書に表示すべき資本の額の取扱いについて、これを緩和する特則が設けられている(令56条3項)。

5. 法第196条所定以外の財務行為 随時転換社債を発行している会社が、会社法第196条第1項所定の4種の財務行為、すなわち、①金銭出資新株の発行、②新規の転換社債または交換社債の発行、③準備金、利益または発行超過額の資本組入れ、④剰余金の金銭または会社保有証券による分配、以外の財務行為を行なう場合において、株主が優先的引受権を有するときは、会社は公示による通知をもってその旨を社債権者に知らせ、社債権者がその財務行為に参加できるようにしなければならない(法196-1条6項)。この種の財務行為の例としては、子会社の資本増加に際し、親会社が新株引受権を放棄し、これを親会社の株主に行使させるような場合を想定することができる。

上記の場合には、その財務行為が行なわれる以前に、法定公報(全国版)に、

転換社債

施行令第173条第2項各号に定める事項を記載した通知書を掲載して、社債権者にその旨を知らせなければならない。

法第197条〔合併と転換社債〕

(1969年1月6日法律第69-12号により改正) ①転換社債を発行している場合には、他会社による発行会社の吸収合併、または発行会社と他の1社または数社との新設合併は、関係社債権者の特別総会による事前の承認をうけなければならない。社債権者の特別総会が、吸収合併または新設合併について承認を与えなかったとき、または定足数を欠くため有効な決議を行なうことができなかったときは、第321-1条の規定が適用される。

②転換社債は、発行契約において定められた1個または数個の期間内に、または随時に、吸収会社または新設会社の株式に転換することができる。転換の基礎は、発行契約によって定められた交換比率を、発行会社の株式と吸収会社または新設会社株式との交換比率によって修正し、必要があるときは第196条の規定にもとづいて、これを決定しなければならない。

③吸収会社または新設会社の株主総会は、会社法第193条に定める出資検査役の報告書、ならびに取締役会または董事会の報告書、および第195条に定める会計監査役の報告書にもとづき、合併の承認および第195条第2項に定める新株の優先的引受権の放棄について決議しなければならない。

④吸収会社または新設会社は、第195条第3項および第5項、第196条ならびに第196-1条の規定の適用については、発行会社に代わるものとする。

Loi Art. 197. (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) A dater de l'émis-

sion des obligations convertibles en actions, et tant qu'il existe de telles obligations, l'absorption de la société émettrice par une autre société ou la fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle est soumise à l'approbation préalable de l'assemblée générale extraordinaire des obligataires intéressés. Si l'assemblée n'a pas approuvé l'absorption ou la fusion, ou si elle n'a pu délibérer valablement faute du quorum requis, les dispositions de l'article 321-1 sont applicables.

Les obligations convertibles en actions peuvent être converties en actions de la société absorbante ou nouvelle, soit pendant le ou les délais d'option prévus par le contrat d'émission, soit à tout moment, selon le cas. Les bases de conversion sont déterminées en corrigeant le rapport d'échange fixé par ledit contrat, par le rapport d'échange des actions de la société émettrice contre les actions de la société absorbante ou nouvelle, compte tenu, le cas échéant, des dispositions de l'article 196.

Sur le rapport des commissaires aux apports, prévu à l'article 193 ainsi que sur celui du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, et sur celui des commissaires aux comptes, prévu à l'article 195, l'assemblée générale de la société absorbante ou nouvelle statue sur l'approbation de la fusion et sur la renonciation au droit préférentiel de souscription prévue à l'article 195, alinéa 2.

La société absorbante ou nouvelle est substituée à la société émettrice pour l'application des dispositions des articles 195, alinéas 3 et 5, 196 et, le cas échéant, de l'article 196-1.

令第 174 条〔合併の場合の転換社債権者の保護〕

(1969年12月24日命令第 69-1226 号により改正) ①発行会社の合併の場合において、会社法第 197 条(第 2 項)の規定にしたがって定められる転換社債の吸収

転換社債

会社または新設会社の株式への転換の基礎は、転換を請求する社債権者に、その取得できたであろう発行会社の株式に対応する数の吸収会社または新設会社の株式を与えるものでなければならない。発行会社が合併前に資本の増加を実施したとき、または吸収会社もしくは新設会社が合併後に資本の増加を実施したときは、これをも考慮しなければならない。

②前項のほか、吸収会社または新設会社は、命令第 171 条、第 172 条、第 173 条および第 174-1 条ないし第 174-7 条の規定によって発行会社に課せられる義務を負う。

Déc. Art. 174. (Décr. n° 69-1226 du 24 déc. 1969) En cas de fusion de la société émettrice, les bases de conversion des obligations en actions de la société absorbante ou nouvelle, déterminées conformément aux dispositions de l'article 197 (alinéa 2) de la loi sur les sociétés commerciales, doivent permettre aux obligataires optant pour la conversion de recevoir des actions de la société absorbante, en nombre correspondant à celui des actions de la société émettrice qu'ils auraient obtenues. Il est tenu compte, le cas échéant, des augmentations de capital réalisées par la société émettrice avant la fusion et par la société absorbante après la fusion.

La société absorbante ou nouvelle assume en outre les obligations incombant à la société émettrice en application des articles 171, 172, 173 et 174-1 à 174-7.

〔解説〕

1. 序説 転換社債が発行されている場合において、発行会社を被吸収会社とし他の会社を吸収会社とする吸収合併、または発行会社および他の会社を消滅会社とする新設合併を行なうには、①発行会社の関係社債権者の特別総会による事前の承認決議と、②吸収会社の特別株主総会による合併承認決議、および被吸収会社によって発行された転換社債の転換請求にもとづき発行される新株に関する吸収会社株主の優先的引受権放棄の決議が必要である。そして、合併が行なわれたとき

は、①転換社債権者は、その有する転換社債を吸収会社または新設会社の株式に転換することができ、②吸収会社または新設会社は、転換社債に関する被吸収会社または消滅会社の義務を承継する、という効果を生じる。

2. 社債権者の特別総会による承認決議 転換社債を発行している会社を被吸収会社とし、他の会社を吸収会社とする吸収合併、または発行会社および他の会社を消滅会社とする新設合併を行なう場合には、事前に、発行会社の関係社債権者の特別総会による承認をうけることを要する（法196条1項1文）。

転換社債権者の特別総会による承認がえられなかったとき、または定足数を欠くため有効な決議を行なうことができなかったときは、会社法第321-1条の規定が準用される（法196条1項2文）。すなわち、発行会社の取締役会（または董事会）は、社債権者集会による承認拒否の事実を無視すること、つまり、承認が拒否されたにもかかわらず、引き続き合併手続を進行させる旨を決定することができる（法321-1条1項）。ただし、この場合には命令の定めるところにしたがい、所定の公示手続を経ることを要する（令234-1条、234条）。

承認拒否の事実を無視する旨を決定したときは、社債権者は吸収会社において社債権者の資格を保有することになる（法321-1条2項）。ただし、社債権者の通常総会の決議をもって、社債権者団体の代表者に、合併に対する異議申立のための代表権を与えることもできる（同条3項）。後者の場合には、代表者は、上述の取締役会決定の公示の日から30日以内に、商事裁判所に対し異議を申立てなければならない（法381条、令261-1条）。裁判所は、決定をもってこの異議申立を棄却し、または社債の償還を命じ、もしくは吸収会社が担保の提供を申出でかつそれが十分と認められるときは、担保の設定を命じることができる（法381条2項2文）。社債が償還されず、または裁判所の命じた担保が提供されなかったときは、合併はこれを社債権者に対抗することができない（同条3項）。いずれにしても、社債権者団体代表者の申立てた異議は、合併手続の進行を停止する効力を有するものではない（同条4項）。

3. 株主総会における合併等の承認決議 転換社債を発行している会社を被吸収会社または消滅会社とする吸収合併または新設合併を行なう場合には、吸収

転換社債

会社または新設会社は、転換社債の発行に関する手続と会社の合併に関する手続を同時に行なうことを要する。したがって、総会決議前に、つぎの3種の報告書が作成されなければならない（法197条3項）。

(a) 取締役会または董事会の報告書 取締役会または董事会の報告書には、すべての合併について必要とされる記載事項のほか、令170条1項に定める事項（転換社債発行理由）の妥当性に関する事項を記載しなければならない。

(b) 会計監査役の報告書 会計監査役の報告書においてもまた、合併について必要とされるすべての記載事項（合併の態様、吸収会社に対してなされる出資の対価など一法377条）のほか、転換社債発行の際に、被吸収会社または消滅会社の会計監査役が転換の基礎に関して提出した意見についての検討の結果をも記載しなければならない。

(c) 出資検査役の報告書 会社合併の本質は、被吸収会社（または消滅会社）による吸収会社（または新設会社）への現物出資とみなされるから、出資検査役は現物出資の価額の評価を行ない、これを報告書に記載することを要する。また、被吸収会社の転換社債権者は、吸収会社の株式への転換請求権を付与されることになるが、これは転換社債権者への特別利益の付与（吸収会社株主の新株引受権の放棄）にあたるので、その特別利益の価額の評価を行ない、これを報告書に記載することを要する。

上記3種の報告書にもとづいて、特別株主総会は、合併の承認、および吸収会社株主の新株引受権の明示的な放棄について決議しなければならない。上記3種の報告書には、とくに合併が転換社債権者のための新株引受権の放棄をとまらう点を、株主が見おとさないように記載することを要する。

4. 吸収会社または新設会社株式への転換 会社法第197条第2項は、被吸収会社または消滅会社の転換社債権者に対し、発行契約に定める期間内に、または随時に、吸収会社（または新設会社）株式への転換請求権を認めている。この場合、転換の基礎は、発行契約において定められた交換比率を、発行会社株式と吸収会社株式との交換比率によって修正し、転換社債発行後に各種の財務行為（金銭出資新株または転換社債もしくは交換社債の発行、準備金、利益または発行超過額の

資本組入れ、剰余金の金銭または会社保有証券による分配）がなされたときは、法第196条に定める修正または調整も行なうことを要する。

5. 吸収会社または新設会社による権利義務の承継 法第 197 条第 4 項および施行令第 174 条第 2 項は、発行会社が有する権利義務の吸収会社（または新設会社）による承継を定める。承継の効果はつぎのとおりである。

(1) 合併にともなう交換比率の修正は別として、吸収会社は、転換の基礎、転換期間などの発行契約に定められた条項を遵守しなければならない。

(2) 発行会社に対して禁止される財務行為（資本の償却、償還による資本の減少、利益分配方法の変更—法 195 条 5 項）は、吸収会社に対しても同様に禁止される。

(3) 社債権者の権利の留保もしくは縮減、または転換の基礎の調整に関する法第 195 条および第 196 条の規定ならびに発行契約の条項は、吸収会社に対しても適用される。

なお、被吸収会社が上場会社であり、発行契約において法第 196 条第 3 項に定める調整方法による旨を定めている場合、もし吸収会社が非上場会社であったならばどうなるかの点については法令の規定を欠く。この場合には、法の予定する転換の基礎の調整手続を行なうことができないので、そもそもこのような合併をなするか否か疑問である（Taithe et Sichel, p. 256, note 26）。

(4) 随時転換社債の転換が請求された場合において、社債権者に交付される株券その他の証券に端数部分があるときに関する法令の規定（令171条5項、174-5条等）および発行契約の条項も、吸収会社に対して適用される。

6. 発行会社の完全分割 法第 197 条は、会社の合併の場合についてのみ明示的な規定を設けているが、法第 195 条に列挙されている転換社債発行会社に対して禁止される財務行為の中には、会社の分割が含まれていないから、会社の分割を行なうことはさしつかえないものと思われる。この場合には、転換社債を承継する分割出資受入会社につき、吸収合併の場合の吸収会社または新設合併の場合の新設会社と同様の義務および結果を生じることになろう（Taithe et Sichel, p. 256）。

転換社債

法第198条〔転換社債に関する決議の無効〕

(1969年1月6日法律第69-12号により改正) 第195条, 第196条, 第196-1条および第197条の規定に違反してなされた決議は, これを無効とする。

Loi Art. 198. (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) Sont nulles, les décisions prises en violation des dispositions des articles 195, 196, 196-1 et 197.

〔解説〕

1. 決議の無効 転換社債については, 通常社債の発行および資本の増加の場合の無効に関する規定が適用されるほか, つぎの場合には, その決議は無効とされる。

(1) 特別株主総会の決議無効原因

①取締役会または董事会, および会計監査役の報告書が総会に提出されず, または報告書が令第170条の定める記載事項を欠いているとき (法195条1項, 令170条)

②法定の手続にしたがい, 株主の優先的引受権が排除されている場合を除き, 株主以外の者に転換社債の優先的引受権を付与したとき (法195条1項)

③株主総会または社債権者総会に, 転換社債権者に対する一斉転換を強制する権限を付与したとき (法195条3項)

④転換期間を定めず, また随時転換社債である旨をも定めなかったとき (法195条3項)

⑤転換社債が発行されている間に, 関係社債権者の通常総会による承認を経ないで, この者の優先的引受権を排除して, 金銭出資新株, 新規の転換社債または交換社債の発行を決議したとき (法196条4項)

⑥資本を償還し, 償却によって資本を減少し, または利益の分配を変更したとき (法195条5項)

⑦転換社債発行会社を被吸収会社または消滅会社とする合併に関する規定を遵

守しなかったとき（法197条）

（2） 特別株主総会または取締役会もしくは董事会の決議（決定）無効原因

① 転換社債の発行価額を株式の券面額未満と定めたとき（法195条4項）

② 資本の増加，新規の転換社債または交換社債の発行，準備金，利益または発行超過額の資本組入れ，準備金の金銭または会社保有証券による分配につき，社債権者の権利を留保しまたは調整する規定を遵守しなかったとき（法196条1項）

③ 転換によって発行される株式，または端数が存在する場合に関して適用される規定を遵守しなかったとき（法196条2項3項，196-1条3項）

④ 上記以外の財務行為を，社債権者にあらかじめ通知することなしに，株主に優先的引受権を行使させて行なうことを決議したとき（法196-1条6項）

2. 刑事制裁 転換社債についても，通常社債の発行に関連して犯罪が行なわれた場合に関する，会社法第 469 条ないし第 477 条の罰則規定が適用されることはいうまでもない。

このほか，転換社債に特有の罰則規定として，つぎのようなものがある。

（a） 転換社債権者の権利を侵害する罪 つぎの場合には，株式会社の社長，取締役（または董事会構成員），副社長は，2,000フラン以上12万フラン以下の罰金に処せられる。

① 転換社債が発行されている場合において，転換を請求しうる社債権者の権利を留保しなかったとき（法450条4号）

② 転換社債が発行されている場合において，転換社債が存する間に，転換を請求しうる社債権者の権利を留保するための措置を講じないで，資本を償却し，もしくは償還の方法で資本を減少し，または利益分配を変更し，もしくは剰余金を分配したとき（法450条5号）

（b） 故意に侵害する罪 転換社債権者の全部または一部の者から，会社財産に対するそれらの者の権利の一部を奪う目的で，法第 450 条に定める違反を犯した者については，1年以上5年以下の禁錮および2,000フラン以上50万フラン以下の罰金が併科される（法451条）。

（c） 優先的引受権の排除に関する罪 株式会社の社長，取締役または会計監査

転換社債

役が、株主の優先的引受権の排除を決議するために招集された株主総会に提出する報告書において、故意に不正確な記載をなし、またはそれを確認した場合には、6ヵ月以上2年以下の禁錮および2,000フラン以上12万フラン以下の罰金を併科し、またはそのいずれか一方の刑に処する（法452条）。

法第198-1条〔従業員に与えられる転換社債への準用〕

（1969年1月6日法律第69-12号により追加）第195条ないし第198条の規定は、企業成長の成果に参加させるために従業員に与えられる転換社債の発行についても、これを適用する。

Loi Art. 198-1. (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) Les dispositions des articles 195 à 198 sont applicables à l'émission d'obligations convertibles en actions, attribuées aux salariés au titre de leur participation aux fruits de l'expansion des entreprises.

〔解説〕

フランスにおいては「企業成長の成果に対する従業員の参加に関する1967年8月17日の命令第67-693号」の制定により、企業に対する従業員参加の制度がスタートした（上記のいわゆる参加令は、現在、労働法典L442-1条以下に編入されている）。

この参加令の適用により、従業員参加の方式の1つである債権付与方式(fonds d'investissement avec droit de créance des salariés)が採用された場合において、社債交付方式がとられるときは、交付対象中に通常社債だけではなく、転換社債も含まれるところから、会社法と参加令とを調整するため、1969年法により、本条が追加された。参加令の詳細については、奥島孝康・現代株式会社における支配と参加（昭51）169頁以下、転換社債との関係では、とくに219頁以下を参照されたい。

法第 199 条〔裁判上の整理の認可と転換請求〕

転換社債の発行会社について更生整理の申立が認められたときは、その社債の株式への転換期間は、強制和議の申立が認可されたときに開始する。転換は、この申立の定める条件にしたがい、各社債権者が任意にこれを行なうことができる。

Loi Art. 199.—Lorsque la société émettrice d'obligations convertibles est admise au règlement judiciaire, le délai prévu pour la conversion desdites obligations en actions est ouvert dès l'homologation des propositions concordataires et la conversion peut être opérée, au gré de chaque obligataire, dans les conditions prévues par ces propositions.

〔解 説〕

1. 総説 転換社債発行会社について更生整理の申立が認められた場合、社債権者の転換請求権はどうなるか。随時転換社債であるときは、社債権者はいつでも転換請求権を行使できるから問題はないが、転換期間の定めある転換社債であって、1 個または数個の転換期間開始前に更生整理の申立が認められた場合には、社債権者は転換請求権行使の機会を奪われてしまう。そこで、本条は、このような場合の社債権者保護措置として、転換期間の始期を繰り上げ、強制和議の申立が認可された時に開始する旨を定めた。

他方、転換は、強制和議の申立の定める条件にしたがい、各社債権者が任意にこれを行ないうるものとし、転換請求権は社債権者にのみ属する旨を定める会社法第 195 条第 3 項の規定の趣旨を確認している。

2. 法第 317 条第 2 項との関係 法第 317 条第 2 項は、(社債権者)総会は、法第 199 条に規定する場合を除き、社債を株式に転換することを決議できない旨を定めており、法第 199 条に該当する場合には社債権者総会の決議をもって転換を強制しうるかのように読めるので、本条の社債権者のみが転換を請求しうる旨の規定

転換社債

と抵触するか否かが問題となる。

ところで、会社法政府草案第159条（現行法199条）においては、一定の範囲において更生整理の手續の進行を促進するために、転換社債権者の多数者が少数者に対して転換を強制しうる旨が定められていた。具体的には、社債権者の承認と強制和議申立の認可を条件として、特別株主総会の決議により、転換社債の株式への一斉転換およびこれにともなう定款変更をなしうるものとされていた。しかし、草案第159条は、個々の社債権者の意思をより尊重すべきであるとの見地からする批判を受け、現行法第199条のように修正された。したがって、法第317条の「第199条に規定する場合を除き」という留保文言は空文化したものとみるべきで、これを削除しなかったのは立法の不備であると解するのが妥当であろう（Taithe et Sichel, pp. 157 et 204）。

b) 交換社債

b) Obligations échangeables contre des actions.

〔前 註〕

1. 序説 交換社債は、株式会社における資金調達手段の 1 つであり、類似の制度はスイス、西ドイツなどにおいてもみられるが、明文をもって交換社債に関する規定を設けたのは、1966年7月24日のフランス会社法をもって嚆矢とする。すなわち、同法はその第 200 条ないし第 208 条において交換社債に関する特別の規定を設けて、これを規制している。

交換社債とは、それが発行されている間、随時に株式と交換しうる社債をいう。この目的を達成するためには、特別の仕組みが用意されなければならない。その概要はつぎのとおりである。第 1 に、転換社債の場合と異なり、社債発行契約の当事者である発行会社と社債権者のほか、第三者たる交換義務者 (*tiers échangeur*) の存在を必要とする。交換義務者とは、交換社債の発行が、これと同時に行なわれる発行会社の資本の増加にもとづいて発行される新株との交換を目的として行なわれるとき (原則) は、この新株を引受け、払込み、かつ保有し、交換社債権者の交換請求に応じて社債と株式とを交換する義務を負う第三者たる引受人 (*tiers souscripteur*) をいう。これに対し、交換社債の発行が、既発行の株式との交換を目的として行なわれるとき (例外) は、既発行株式を保有し、交換社債権者の交換請求に応じて社債と株式とを交換する義務を負う第三者たる保有者 (*tiers détenteur*) をいう。第 2 に、転換社債の場合と異なり、原則として、交換社債の発行と併行して、これと交換されるべき新株全部の発行が行なわれ、その発行価額の全額が、交換義務者によって引受けられ、払込まれ、かつ交換社債の全部が交換または償還されるまで保有される。会社の資金調達手段という観点からすれば、社債発行という他人

交換社債

資本の調達と、新株発行という自己資本の調達が同時に行なわれることになる。

上記のような交換社債の制度が、1966年のフランス会社法において法定されるに至ったのは、つぎのような理由にもとづく。その第1は、転換社債制度の短所の除去という技術的理由であり、その第2は、交換社債が法令上の根拠規定を欠くものにもかかわらず、すでに会社実務において利用されているという沿革的理由である。

2. 転換社債制度の短所除去の要請 フランス法における転換社債制度については、2つの大きな短所が指摘されていた。その第1は、資本確定の原則との調整の問題である。すなわち、フランス会社法においては、従来どおり「資本確定の原則」が維持されており、そのため、資本の増加は定款の変更を必要とし、したがって特別株主総会の決議を経なければならないものとされている。その結果、社債権者の請求にもとづき、随時に株式に転換しうる社債（随時転換社債）を発行することは、實際上不可能である。その第2は、転換社債の発行されている間（転換請求権が消滅するまで）、発行会社に対して多くの財務行為（opérations financières）、とりわけ資本の増加が禁止されている点である。かかる財務行為の凍結期間の短縮をはかるため、発行会社は、中長期信用の手段である転換社債の趣旨に反して、転換期間をかなり短期化（通常3カ月程度）するのを例とした（Hémard et al., p. 462; Hamiaut, p. 175）。

もっとも、上述の短所は新種の社債の創設によらなければ除去しえないわけではない。第2の短所についていえば、転換社債存続期間中の財務行為の禁止を解除することにより、また、転換の基礎の調整の仕組みを相関的に整備することによって緩和することができる。また、第1の短所についていえば、これも、フランス法の伝統である資本確定の原則について疑問を提起することにより、その原因となっている点について争うことが可能なのである。しばしば引用される例としては、アメリカにおいて採用されている授權資本制度がある。

しかし、1966年の会社法においては、資本確定の原則の維持が承認された結果、転換社債の発行を容易にするため、立法者は、発想を転換するに至った。その大綱は、社債権者によって行なわれる転換の請求を満足させるための資本の増加をとまなう転換社債の発行である。もっとも、この場合、その発行から社債権者に交付さ

れるまでの間、これらの株式の権利者がだれであるかが問題となる。自己株式の取得が禁止されている場合には、会社自身がこれらの株式を保有することができないからである。

新しく提起されたこの問題を解決する方法として、2つのものが考えられる。第1の方法は、西ドイツ法において採用されているものである。すなわち、まず、株主総会決議をもって転換社債の転換にともなう新株の発行によって増加されうる最高限度額までの資本の増加を定め、ついで、この資本の増加は、社債に付与された株式への転換請求権が行使された限度においてのみ確定的となるという停止条件付の資本増加である旨を定めるのである。しかし、この方法は、資本確定の原則を弛緩させるのみならず、資本の条件付増加の概念はフランス法の原則と矛盾するため、立法者はこれについての検討を早々と打ち切っている (Hémard et al., p. 463)。

第2の方法は、転換社債権者が選択権行使を決定するまでの期間につき、第三者すなわち交換義務者の協力を要請する方法である。もっとも、この場合においても、交換義務者の地位をいかに定めるべきかについて2つの構想がありうる。その1つは、交換義務者の地位を一時的な者、すなわち、仮引受人 (*souscripteur provisoire*) とする構想である。フランスにおいては、1941年8月14日に限時法としてつぎのような内容の法律が制定された例がある。その趣旨は、銀行その他の金融機関を「仮引受人」として、戦争により資本の増加に際し新株を引受けることのできなかった者に代って、これらの者が引受権を有する新株を引受けかつ払込ませ、戦争終結後（実際には1947年6月1日まで）にその権利を回復させる措置を講じようとするものである (Jacque Landroin, *Les augmentations de capital dans les sociétés anonymes*, 1947, p. 14 et s.)。交換義務者の地位を仮引受人とする構想は、この先例にならったものであるが、その特色は、仮引受人が交換のために提出されなかった社債に対応する株式、すなわち残株 (*solde*) の処分権限をもたず、これを発行会社に返還する義務を負い、発行会社は（自己株式の保有を禁止されているので）、当該株式に対応する資本減少を行なわなければならない点に存する。しかし、この構想の実施には、その成功が仮引受人との複雑な関係についての事前の調整にかかわるものであること、および2度にわたる資本の変動が必要であるこ

交換社債

となどの障礙が存する。そこで、むしろ、交換義務者の地位を確定的なものとし、その義務を確実化するとともに、交換されない残株がある場合でもこれを証券市場で処分する権限を与え、発行会社の資本減少を不要とする第2の構想の長所がクローブ・アップされることになる (Hémard et al., p. 464)。

3. 交換社債発行の先例 1966年の会社法において、交換社債に関する規定が創設されるに至った直接の動機は、その直前にスイスおよびフランスで行なわれた交換社債の発行が成功をおさめたためである。

スイスにおいては、資本確定の原則および自己株式の取得禁止という2つの障礙を除去するために、信託的引受 (souscription fiduciaire) の方法が用いられた。この仕組では、株式は銀行により引受けられ払込済とされる。銀行は、株式との交換を請求する交換社債権者に対し、上記の株式およびその後の新株の引受、無償交付などによって増加した株式を交付する義務を負い、発行会社は、交換済の社債と引きかえに払込株金額その他の償還を行なう。1963年にスイス銀行 (Crédit Suisse) は、まさにこのような方法で、1800万スイス・フランにのぼる大量の (スイスにおける年間社債発行額の10分の1にあたる) 交換社債を、1口3600スイス・フラン (発行時の証券市場におけるスイス銀行株式の相場は1株3200スイス・フラン) で発行したのである (Roger Dorat des Monts, Les obligations échangeables contre des actions, Juris-Classeur des Sociétés, 1^{er} partie, 111 c, 1966, pp. 1-15)。スイス銀行の発行した交換社債は、手続の形式の点でも、その有効性についても、絶対確実なものとはいえなかったし、さらに、その経済的な計画の面でも、たとえば交換社債発行の態様、なかんづく、株式市場における株式相場との関係における発行価額などについて、多くの疑問をなげかけるものであった。しかし、このスイスにおける経験を基礎として、1965年、La Compagnie Bancaire^{〔註〕} (以下 C. B. と省略する) は、フランスにおける最初の交換社債を発行したのである。

〔註〕 La Compagnie Bancaire は、1959年に創設された商業銀行である。最近数年間に、この銀行 (実体は持株会社) は、バラエティに富む信用供与を通じて大きく発展し、著名となった。同行は、今日においては、ヨーロッパにおける専門的信用供与機関のトップに位する。その主たる信用供与先は、不

動産業、建設業、および設備関係である。Grand Larousse, supplément II, 1975.

C. B. の交換社債発行の概要はつぎのとおりである。交換社債発行当時における同社の資本は7500万フランであり、券面額 100 フランの株式75万株から構成されていた。同社は、社債 1 口に対し株式 1 株を交換する条件で、券面額 560 フランの交換社債15万口、計8400万フランを発行した。交換社債の優先的引受権は株主に留保されていたが、資本の60%にあたる株主がこの引受権を放棄したので、その結果、交換社債の相当額が一般大衆に対して販売されることになった。これと併行して、同社は、15万株の新株を発行して1500万フランの資本増加を行ない、これらの株式は、銀行により構成されるシンジケートによって引受けられた。交換義務者であるシンジケートは、右の株式を社債権者の交換請求に応じて交換するために保有する義務を負担した。交換は、社債の引受期間の始期の属する月から起算して 6 番目の月が開始したのち、いつでもこれを請求しうるものとされた。なお、交換されない社債に見合う株式は、交換期間が経過したのち、一定の条件にしたがい、交換義務者が自由に処分しうるものと定められていた (Hémard et al., p. 465)。

4. 各当事者および関係者の地位 交換社債という、会社実務における独創的な発明を支持するために、多くの議論が行なわれたが、その仕組みが複雑であるにもかかわらず、魅力的な財務行為とされた最大の理由は、これが株主、交換社債権者、交換義務者、発行会社のすべてにとって有利なもののように思われたからである。

(1) 株主 株主は、この財務行為においては、他の 3 者と異なる特殊な立場におかれる。株主は、この財務行為の最初の段階においてのみ、すなわち、交換社債およびこれに対応して行なわれる資本増加にともなう新株発行に関してのみ、株主総会決議への参加、および場合により交換社債の引受というかたちにおいて参加する機会を有するにすぎないからである。たしかに、交換社債の発行の決定は、後述するような一定の条件にしたがい、特別株主総会の決議を経ることを要するものとされているから、そのかぎりでは株主は形式的には保護されているといえる。しかし、交換のための新株の発行については株主の新株引受権の放棄が前提となり、ま

交換社債

た、多くの場合、交換社債についての優先的引受権の放棄も求められることになるから、株主にとっては必ずしも有利ではない。もっとも、実質的側面からみれば、交換社債の発行価額は、証券市場における株式の相場を10%ないし15%上まわって定められるのを例とするから、直接には経済的損害を被るおそれはなく、また、発行会社が多額のプレミアムを取得することにより、間接的に利益をうけるともいえよう。

株主と異なり、交換義務者と発行会社とは、この財務行為の最初から終結するまで密接な関係を保ちつつ関与し、また、交換社債権者も、交換または償還の段階に至って姿を消すことになるので、この段階を捉えて、3者の利害について検討を加えることが適切である。

(2) 交換社債権者 一言で表現するならば、交換社債権者の地位は転換社債権者のそれとほぼ一致する。すなわち、第1に、交換によって取得しうる元初株式 (actions d'origine) および増加分 (augments) の価額が、交換可能の全期間にわたり社債券面額を下まわるときは、さいごまで社債権者としてとどまり、社債券面額の償還をうけ、第2に、株式が値上りした結果、交換により取得しうる株式等の価額が、社債券面額を超えるときは、いつでもこれを交換して株主としての利益を享受し、あるいは交換社債のままこれを証券市場で売却して値上り益を実現する選択権を有する（したがって、一般的にいえば、交換社債権者は、株式に対する利益配当より高率とされるのを例とする〔しかし通常社債よりは低率〕利息をうけながら、交換の機会を待つわけであるが、抽せんによる繰上償還の対象となった場合には、考慮期間がいちじるしく短縮され、交換請求をするか否かの決断を迫られることになる）(Dorat des Monts, pp. 10, 11)。

もっとも、交換社債権者は、つぎの2点において、転換社債権者より有利な地位にある。第1に、転換社債においては短期の転換期間が定められるのを通例とし、随時転換社債の場合においても、転換期間の始期については、第1回の償還期日または発行日から5年目の応当日のいずれよりも前であることだけが法定条件とされているにすぎないから（法196-1条1項）、発行日からかなりの年月が経過してから開始するように定められることが予想されるのに対し、交換社債の場合には、社債

存続期間のほとんど全期間にわたり交換請求をなしうる点である。第 2 に、社債発行日から交換日までの間に、発行会社の財務行為（金銭出資新株の発行、転換社債の発行など）が行なわれた場合、転換社債であれば、社債権者のために留保された新株引受権などを行使して、改めて引受・払込などの手続を行なうことを要するが、交換社債の場合には、交換義務者がすでに新株などの引受・払込などの行為を済ませているので、たんに財務行為のために支出した金額の償還をすれば足り、交換にともなう事後処理手続がいちじるしく簡素化されている点である。

(3) 交換義務者 交換義務者の権利・義務については、法 202 条の解説を参照されたい。

(4) 発行会社 交換社債の発行による利益は、発行会社においてもっとも顕著にみられる。第 1 に、発行会社は、この財務行為により、一方において交換義務者に対する金銭出資新株の発行により、新株の発行価額（通常は券面額）の総額に相当する自己資本の調達を行なうと同時に、他方において公衆に対する社債の発行により、その券面総額に相当する他人資本の調達を行なうことができる。もっとも、一方において株主に対しては利益配当を行ない、また、他方において社債権者に対して利息を支払わねばならないが、この利率は通常社債のみならず、転換社債のそれよりも低率とされるので、会社は低い利息で多額の資金を入手することができるわけである（Pierre Casterès, *Obligations convertibles ou échangeables*, *Journal des sociétés*, 1968, n° 1-2, p. 14; Dorat des Monts, p. 11; Hémard et al., p. 467）。

第 2 に、発行会社は、転換社債発行の場合と比較しても、より有利な立場におかれる。すなわち、転換社債の場合においては、多くの場合、たとえ転換請求をした方が社債権者にとって有利であるときでも、失念などの理由により必ず転換されない社債が残存するし、どの程度の転換請求がなされるかを発行時に予測することは極めて困難であり、自己資本調達計画に誤算を生じる危険性が強い。これに対し、交換社債の場合は、最初に交換義務者によって金銭出資新株の発行価額の全額につき、引受・払込がなされるから、資本の増加は確定的となり、右のような心配は不要である（Casterès, p. 14; Dorat des Monts, p. 12; Hémard et al., pp. 469,

交換社債

470)。

第3に、交換社債という財務行為が終結したときは、交換社債の発行価額はこれと交換される株式の発行価額（通常は券面額）を大幅に上まわるのを例とするので、発行会社は多額の発行超過額を取得しうることになるが、その結果は、株式との交換が請求された場合と、社債のまま償還が請求された場合とで異なるので、C. B. の場合の数字を用いた設例によって以下に分説する。なお、説明を簡略化するために社債発行日から交換日または償還日までの間に、いかなる財務行為も行なわれなかったものとする。

(a) 交換が請求された場合　社債の発行価額を1口560フラン、株式の発行価額は券面額の100フラン、交換比率は社債1口につき株式1株、交換義務者の報酬（手数料）は社債の発行価額と株式の発行価額の差額の5%と約定されており、交換日の証券市場における株式の相場は1株560フランを超えていたものとする。この場合、交換済の社債の回収と引換えに発行会社が交換義務者に支払う金額は、1株につき、株式の発行価額プラス前記の手数料、すなわち $100 + (560 - 100) \times \frac{5}{100} = 123(F)$ であり、発行会社は、この金額と560フランとの差額、すなわち437フランを交換超過額（いわばおくらせて実現した発行超過額）として取得することになる（Hémarid et al., p. 468; Dorat des Monts, p. 11）。

(b) 償還が請求された場合　社債および株式の発行価額は上の場合と同一とし、交換義務者は交換されなかった社債に対応する株式を自由に処分する権限を与えられているが、その場合（交換義務者は、みずからこの株式を取得することも、この株式を証券市場で売却することもできる）には、株式1株につき、発行価額と償還日の証券市場における株式相場との差額の95%を発行会社に支払う旨の約定があり、償還時の株式相場は1株400フランであったとする。この場合、交換義務者は1株につき $(400 - 100) \times \frac{95}{100} = 285(F)$ を発行会社に支払うことを要する。他方、発行会社は、社債権者に対し、社債発行価額（券面額）の560フランを償還しなければならない。結局、発行会社の現実の支出額は、560フランから285フラン（これは発行会社の取得する交換超過額でもある）を差引いた275フランとなる（Hémarid et al., p. 469; Dorat des Monts, p. 11）。

《参考文献》

フランス会社法(1) (早稲田法学47巻3号) 第2頁, フランス会社法(8) (早稲田法学50巻3号) 第794頁, および転換社債の〔前註〕末尾に掲げた文献に下記の2冊を追加する。

・ Roger Dorat des Monts, Les obligations échangeables contre des actions, Juris-Classeur des Sociétés, 1^{re} partie, 111 c, 1966. (**Dorat des Monts** で引用)

・ Pierre Casterès, Obligations convertibles ou échangeable, Journal des sociétés, 1968, n° 1-2. (**Casterès** で引用)

法第 200 条〔交換社債発行会社の要件等〕

証券取引所に株式を正規に上場している会社は、第 201 条ないし第 208 条に定める条件にしたがい、株式と交換しうる社債を発行することができる。第 5 章第 3 節の規定はこの社債に適用する。

Loi Art. 200.—Les Sociétés dont les actions sont inscrites à la cote officielle d'une bourse de valeurs peuvent émettre des obligations échangeables contre des actions dans les conditions déterminées par les articles 201 à 208. Les dispositions de la section III du chapitre V sont applicables à ces obligations.

〔解説〕

転換社債は、非上場会社もこれを発行することができるが、交換社債は、その株式を証券取引所に正規に上場している株式会社でなければ、これを発行することができない(法200条)。このように発行会社の要件を厳格なものとした理由としては、第1に、交換社債権者が、自己の所持する社債と交換に取得しうる株式(元初株式〔actions d'origine〕)およびその後の新株発行、無償交付などにより増加し

交換社債

た新株その他の証券〔augments〕の市場価格を知りうるためには、毎日それが公表されている上場株式でなければならないこと（Dorat des Monts, p. 10）、第2に、この財務行為の複雑性と、原則としてこの行為に銀行が交換義務者またはその保証人として関与する必要があること（Vuillermet, p. 262）、第3に、交換請求のなかった社債に見合う株式を、交換義務者が証券取引所を通じて容易に、かつ、公正に形成された市場価格で処分できることが望ましいこと、の3点をあげることでできよう。

なお、交換社債についても、通常社債に関する会社法第5章第3節の規定が適用されることはいうまでもない。

法第201条〔交換社債の発行と株主の優先的引受権〕

①（1969年1月6日法律第69-12号により改正）《特別株主総会は、取締役会または董事会の報告書および会計監査役の特別報告書にもとづき、既に発行されかつ第三者が所持している株式または同時に実行される資本の増加によって発行された株式と交換しうる社債の発行を決議することができる。後者の場合においては、株式は、1行もしくは数行の銀行、または銀行の保証をえた1人または数人が引受けなければならない。》

②前項の決議がなされたときは、株主は、資本の増加についての優先的引受権を放棄したもとする。

③第186条に定める条件にしたがって優先的引受権が放棄された場合を除き、株主は、発行される交換社債について優先的引受権を有する。この権利については第183条ないし第188条の規定を適用する。

Loi Art. 201. (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) 《L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires, sur le rapport du conseil d'administration ou du directoire, selon le cas, et sur le rapport spécial

des commissaires aux comptes, autorise l'émission d'obligations qui pourront être échangées contre des actions déjà émises et détenues par des tiers ou contre des actions créées lors d'une augmentation simultanée du capital social. Dans ce dernier cas les actions sont souscrites soit par une ou plusieurs banques, soit par une ou plusieurs personnes ayant obtenu la caution de banques.》

Cette autorisation emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription à l'augmentation du capital.

A moins qu'ils n'y renoncent dans les conditions prévues à l'article 186, les actionnaires ont un droit préférentiel de souscription aux obligations échangeables qui seront émises. Ce droit est régi par les articles 183 à 188.

令第 174-7 条の 2 [会社法第 201 条第 1 項に定める報告書の記載事項]

(1973年 2 月 22 日法律第 73-224 号により追加) ①取締役会または董事会は、会社法第 201 条 (第 1 項) に定める報告書において、株式と交換しうる社債の発行の理由および交換の基礎を記載しなければならない。

②株式と交換しうる社債に対する株主の優先的引受権の放棄が提案されているときは、前項の報告書において、このような提案が主張される理由、交換社債の発行価額またはこの価額決定の方法を記載しなければならない。交換社債が公募されない場合には、引受人の氏名および各引受人の引受ける社債の口数をも報告書に記載しなければならない。

③会計監査役は、会社法第 201 条 (第 1 項) に定める特別報告書において、総会に提案された転換の基礎、株式と交換しうる社債に対する株主の優先的引受権の排除の提案があるときは、これに関する意見をも開陳しなければならない。

Déc. Art. 174-7 bis. (Décr. n° 73-224 du 22 févr. 1973) Le conseil d'administration ou le directoire, selon le cas, indique, dans le rapport prévu à l'article 201 (alinéa 1^{er}) de la loi sur les sociétés commerciales, le

交換社債

motif de l'émission d'obligations échangeables contre des actions et les bases de l'échange.

S'il est demandé aux actionnaires de renoncer à leur droit préférentiel de souscription aux obligations échangeables contre des actions, le rapport doit mentionner les motifs invoqués à l'appui de cette demande ainsi qu'avec leurs justifications, le prix d'émission des obligations ou les modalités de détermination de celui-ci; il doit également, à moins qu'il ne soit fait publiquement appel à l'épargne, mentionner le nom des souscripteurs et le nombre d'obligations souscrites par chacun d'eux.

Les commissaires aux comptes donnent, dans le rapport spécial prévu à l'article 201 (alinéa 1^{er}) précité, leur avis sur les bases de l'échange proposées à l'assemblée générale et, le cas échéant, sur la demande de suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires aux obligations échangeables contre des actions.

[解説]

1. 序説 交換社債の発行は、発行会社、交換義務者および交換社債権者の間に三面関係を生じさせる財務行為 (opérations financières) であり、また、社債権者の保護の要請をみたす必要上、かなり厳格な手続をふむべきものとされている。

2. 交換契約の仮契約 発行会社は、交換社債発行に関するすべての手続に先立ち、交換義務者となるべき者との間に、交換契約の仮契約を締結しなければならない。交換社債の発行は、社債権者のために、交換社債の発行されている間いつでも、交換社債権者の請求に応じてその所持する株式と社債を交換する義務を負う者が存在することが前提となるから、交換義務者の確保は、この財務行為の不可欠の前提条件である。発行会社は、まず取締役会の決議をもって、仮契約の内容たるべき企画された財務行為の大綱について決定し、かつ、社長または副社長等に対して、仮契約に関する交渉ならびに署名の権限を委任することを要する。この仮契約については、後述する特別株主総会の承認決議があったときにはじめて確定的となるという留保条件が付される (Vuillemet, p. 262)。

3. 交換社債の発行決議 交換社債は、特別株主総会のこれを授權する旨の決議がある場合に限り、これを発行することができる（法201条1項）。

(1) 総会で決議すべき事項

(a) 交換社債発行の授權。

(b) これと併行して実施される金銭出資による資本の増加と、それにもなう交換社債権者が交換権を行使したときに交付されるべき株式発行の授權。この株式が交換義務者によって引受けられるのはもちろんである。この授權があったときは、同時に、資本増加の際に株主が有する新株引受権を、株主が交換義務者のために放棄したものとみなされる（法201条2項）。なお、交換社債が既発行の株式との交換を目的として発行されるときは、この事項に関する決議は当然に不要となる。

(c) 発行会社と交換義務者との間で仮契約のかたちで締結された交換契約（交換契約の内容については後述する）の承認（法202条）。なお、法第 202 条の法文の文言は第三者たる株式引受人（*tiers souscripteur*）と発行会社間の交換契約のみを対象としているかのように読めるが、事柄の性質上、交換社債が既発行株式との交換を目的として発行される場合の、その株式保有者たる交換義務者（*tiers détenteur*）と発行会社間の交換契約についても、当然に適用されるものと解すべきである（*Mercadal et Janin, p. 820; Hémarid et al., p. 477*）。

(d) 会社が株主に対し交換社債についての優先的引受権の放棄を求める場合には、法第 183 条ないし第 188 条に定める要件にしたがってなされる優先的引受権の放棄（法201条3項）。

(2) 総会決議の要件 交換社債発行の決議は、取締役会（または董事会）の報告書および会計監査役の特別報告書にもとづいてこれを行なうことを要する。これらの報告書には、つぎの事項を記載しなければならない。

(a) 取締役会の報告書においては、交換社債発行の理由および交換の基礎（令174-7条の2・1項）。もし、株主の交換社債についての優先的引受権の排除をともなうときは、優先的引受権排除の提案理由、交換社債の発行価額またはこの価額決定の方式。交換社債が公募されない場合には、引受人の氏名および各引受人の引受けの社債の口数（同条2項）。

交 換 社 債

(b) 会計監査役の特別報告書においては、交換の基礎、ならびにもし株主の交換社債の優先的引受権の排除をとまうときはこれらに対する会計監査役の意見（令174-7条の2・3項）、および交換義務者のうくべき報酬の表示（法202条）。

これらの特別報告書が提出されず、または適法に作成されていないときは、交換社債発行に関する特別株主総会の決議は無効となる（法208条）。

4. 交換義務者の資格 第1に、交換のために提供される株式が、交換社債と同時に発行される場合には、この株式を金銭出資をもってかつ全額払込済として引受ける交換義務者は、1行もしくは数行の銀行、または銀行の保証をえた1人または数人の者でなければならない（法201条1項）。いうまでもなく、その趣旨は、交換社債権者の交換権の保障にある。

第2に、交換のために提供される株式が、交換社債発行前に既に存在している場合には、交換義務者についてなんらの資格制限がない。既発行株式を引当てとする交換社債の発行は、1969年1月6日法律第69-12号による法第201条第1項の改正の結果可能となったものである。これは、「たとえば親会社Aが子会社Bをもっており、B会社は交換社債の発行による社債金融をえようと欲しているが、B会社はその資本を増加する必要を感じていない。ところが、A会社がその保有証券中に相当数のB会社株式を保有している。したがって、A会社を交換義務者としてB会社が交換社債を発行する途が開かれることが望ましい。」という要望にこたえたもので、この制度の利用価値を高めた改正であるといえよう。ただ、この場合、銀行による保証をも不要としたことは、交換社債権者保護の観点からすれば疑問の余地がある（Hémard et al., *La dixième réforme du droit des sociétés commerciales*, Recueil Dalloz-Sirey, Chron, pp. 50, 51）。

5. 交換社債の発行に関する公示 交換社債を発行する場合には、会社は、第1に、資金公募会社の社債発行ならびに資本の増加に関する公示手続をとらなければならない（法195条の解説参照）。一般の社債発行または資本の増加に関するもののほか、社債が公募される場合には、法定公報（全国版）、目論見書、案内状、または新聞において交換の態様および条件について記載することを要する（令211条2項17号、213条）。なお、社債券にも、交換の態様および条件ならびに交換義務

者の氏名（商号）、住所（営業所）等を表示しなければならない（令214条1項15号）。

第2に、会社は、交換社債の発行の授権を決議した特別株主総会の議事録の写し2通を、決議日から1カ月以内に本店所在地を管轄する商事裁判所の書記局に寄託しなければならない（会社・商業登記令62条3項）。

法第 202 条 **〔交換契約の特別株主総会による承認と交換義務者に対する報酬の表示〕**

前条第1項に定める報告書にもとづき、社債に見合う数の株式を引受けたりえて社債と交換する義務を負う者と会社との間で締結された契約については、特別株主総会の承認をえなければならない。会計監査役の特
別報告書には、これらの者のために定められた報酬をとくに表示しなければならない。

Loi Art. 202.—L'assemblée générale extraordinaire doit approuver, sur les mêmes rapports que ceux visés au premier alinéa de l'article précédent, la convention conclue entre la société et les personnes qui s'obligent à assurer l'échange des obligations après avoir souscrit le nombre correspondant d'actions. Le rapport spécial des commissaires aux comptes fait notamment état de la rémunération prévue en faveur de ces personnes.

〔解 説〕

1. 序説 法第 201 条の解説においてのべたように、手続的には、当初、発行会社の代表者と交換義務者との間で締結された交換契約の仮契約は、法定の条件をみたした特別株主総会の承認により、はじめて交換契約（本契約）として効力を生じるにいたる。この契約の性質および内容は、以下のとおりである。

2. 交換契約の法的性質 交換契約は、発行会社と交換義務者との間で締

交換社債

結されるが、これらのほか、交換社債権者を含めた3者の関係を同時に規制するという意味において、交換社債発行の基礎をなすものである。しかも、発行会社と社債権者との間に存在する発行契約の内容も、交換契約のそれと多くの点で一致しなければならぬものである以上、この財務行為における中心的存在であるといえよう。交換契約は、これをつぎの2つの部分から構成されるものと考えることができる。

第1に、発行会社と交換義務者との間の権利義務に関しては、この契約を、各当事者相互間に種々の権利義務を創設する双務契約とみる点については異論がないであろう。

第2に、発行会社と交換義務者および交換社債権者との関係においては、この契約を、発行会社を要約者、交換義務者を諾約者、社債権者を受益者とする「第三者のための契約」と解すべきものと思う。その結果、社債権者は、もし交換義務者が契約に定められた条件にしたがった交換請求を拒絶したときは、債務の履行を強制するため、直接に交換義務者に対し訴権を行使することができることになる(Dorat des Monts, p. 10. なお、この点に関する他の学説については、Casterès, pp. 16, 17 参照)。

3. 交換契約の内容 (1) 総説 会社法は、交換契約の必要的記載事項について、なんらの規定も置いていない。したがって、交換契約の内容は、交換社債制度の構造自体の理論的帰結によって、これを定めるほかはない。その主要なものは以下のとおりである。

(2) 交換義務者の義務

(a) 元初株式の引受・払込義務 交換社債が既発行株式との交換を目的として発行される場合を除き、交換義務者は、発行会社に対し、交換社債の発行と同時に行なわれる資本の増加にともない発行される金銭出資新株を引受け、その発行価額(通常は券面額)の全額の払込をなす義務を負う(法201条1項)。

(b) 財務行為への参加義務 金銭出資新株等の発行の場合には、優先的引受権を行使して、引受・払込をなす義務を負う(法204条)。

(c) 交換のために保有する元初株式および増加分の留保義務(法205条)

- (d) 元初株式との交換義務および増加分の条件付交換義務(法203条2項, 204条)
- (e) 増加分等の端数部分についての精算金支払義務(法204条, 206条3項)
- (f) 剰余金として分配された金銭または会社保有証券の引渡義務(法206条2項4項)

上記の義務の内容については該当条文の解説を参照されたい。

(3) 交換義務者の権利

(a) 利益配当および交換手数料請求権 交換義務者は、発行会社に対し、交換義務に対応する報酬請求権を有する(法202条)。その第1は、社債権者の交換請求前に、株主としての資格にもとづいて与えられる利益配当である。その第2は、交換契約において定められた交換手数料である。この額は、フランスにおいて最初に発行された既述の *La Compagnie Bancaire* の交換社債の例では、社債が交換のため提出された場合には、社債券面額と株式の発行価額(この例では券面額)との差額の5%、償還された場合には、株式の証券取引所における相場と株式の発行価額との差額の5%とされていた。

(b) 非上場証券買戻請求権、手残り株式の処分権限 右の法定の権利のほか、交換契約において、元初株式に対応する増加分(augments)を構成する証券のうち、非上場のものについての発行会社に対する買取請求権、交換請求が行なわれなかった結果、交換義務者の手に残った株式の処分権限などについて規定することが考えられる(Dorat des Monts, p. 10)。

(c) 交換のために保有する株式の議決権 交換義務者が交換のために保有する株式に与えられている議決権の行使に関しては、法はなんらの規定をも設けていない。交換義務者も一般の株主と同様、その議決権を自由に行使しうるものと解すべきであろうか。

これらの株式は、いずれ社債と交換され、交換義務者の手から社債権者の手に渡る運命にあり、その意味で、前者はいわば暫定的な株主といえるが、これら株式が資本に占める割合はかなり大きく、しかも1人または数人という少数の交換義務者の手に握られており、もし、その議決権の自由な行使を認めるとすれば、金融機関による会社支配など大きな影響力を生じるものと考えられる。このような理由か

交換社債

ら、政府修正案原案の第205条第3項においては、「発行会社は、交換義務者との間で締結される交換契約により、交換義務者が交換のために保有する株式の議決権の行使を停止または制限することができる。」旨が定められていた。しかし、上記の提案は、上院における法案審議の段階において、それがフランス会社法における無議決権株式制度の創設の是非にかかわる重大問題を含み、したがって、無議決権株式の創設にともない生じるであろう種々の問題が十分な検討を経て解決済であることが前提となる、という理由で斥けられた (Hémard et al., p. 479; Hamiaut, pp. 178, 182)。上記のような立法の経緯からして、現行法においては、交換契約をもって、かかる株式につき議決権の行使を停止または制限する途は閉ざされているものと解すべきであろう。

(d) 交換済社債にもとづく権利 第1に、交換義務者は、その保有する株式と交換に社債権者から取得した社債の償還期日が到来したときは、これを発行会社に交付して償還をうける権利を有する。発行会社は、交換義務者が引受け払込んだ元初株式の発行価額 (C. B. の例では券面額) 相当額を支払うことを要する。この金額と同時に上述の交換手数料が支払われる。社債の償還は、本来の償還期日および抽せんによる繰上償還の期日において行なわれるが、このほか、交換契約において、たとえば「交換義務者は、交換によって取得した社債を、交換後1カ月以内に交付する義務を負う。」旨が定められているとき (C. B. の例) は、社債の交付によって償還期日が到来することになる (Dorat des Monts, p. 9)。

第2に、交換義務者は、交換契約において上述したような社債交付義務に関する特約が設けられている場合を除き、交換により取得した社債を償還期日まで保有し、社債権者としての権利を行使することができる。すなわち、利息の支払を受け、社債権者総会に参加することができる (Juglart et Ippolite, p. 355)。なお、交換義務者が社債権者総会において影響力を発揮することは妥当でないとの見地から、交換契約をもって総会における交換義務者の議決権行使の停止または制限を定めることが望ましいとする見解 (Dorat des Monts, p. 9) があるが、その趣旨の明文の規定がない以上、消極に解すべきものと思う。

交換義務者が、1度交換により取得した社債を、再度他に売却しうるか否かに

については、学説は黙しているが、交換社債という財務行為（交換義務者による株式との交換によってではなく、発行会社による社債の回収によってはじめて完結する）の性質上、これをなしえず、したがって、交換義務者は、償還期日が到来するまで、これを保有する義務を負うものと解するのが妥当であろう。

(e) 財務行為への参加にもとづく償還請求権 交換義務者は、社債権者に対し、交換の目的で保有する株式に付与されている優先的引受権の行使（金銭出資新株等の引受・払込）のために支出した金銭の償還を請求することができる（法204条）。

法第 203 条〔交換社債の発行価額および交換請求の条件〕

①交換社債の発行価額は、社債権者が交換によって取得すべき株式の券面額を下ることができない。

②交換は、社債権者の意思にもとづくときにかぎりこれを行なうことができる。交換は、発行契約および前条に定める契約によって定められた条件および基礎にしたがってこれを行なわなければならない。交換の請求は、社債の償還期日から3カ月の期間が経過するまではいつでもこれを行なうことができる。

Loi Art. 203.—Le prix d'émission des obligations échangeables ne peut être inférieur à la valeur nominale des actions que les obligataires recevront en cas d'échange.

L'échange ne peut avoir lieu qu'au gré des obligataires. Il est effectué dans les conditions et selon les bases fixées par le contrat d'émission et par la convention visée à l'article précédent. Il peut être demandé à tout moment et jusqu'à l'expiration du délai de trois mois qui suit la date à laquelle l'obligation est remboursable.

交換社債

〔解説〕

1. 発行契約総説 (1) 通常社債と共通する事項 交換社債の発行契約においても、通常社債の発行契約において必要とされる事項は、すべて含まれていなければならない。とくに、①発行価額、②利息、③償却一覧表または償還期日、④社債券の形式、⑤社債権者総会などに関する事項を定めることを要する。このほか、抽せんによる割増金条項、上場の有無に関する条項などを定める場合がある。

なお、会社法は、交換社債の発行価額を、社債権者がその有する社債と交換に取得すべき株式の券面額未満とすることを禁止している（法203条1項）。これは、フランス会社法が額面株式の券面額未満の発行を禁止していることにもとづく（フランス法では無額面株式の発行はみとめられていない）。もっとも、交換社債は、株式の市場価格がその券面額を大幅に上まわっている場合でなければ事実上発行できないから、実質的な条件ではない。

(2) 交換社債に特有な事項 交換社債の発行契約に特有な事項としては、交換の実行に必要とされるもの、すなわち、①交換の基礎、②交換期間、③交換社債に対する株主の優先的引受権の排除の有無、④交換によって取得する株式にもとづく利益の享受、⑤交換によって取得する株式に端数部分がある場合の処理方法、⑥交換および権利留保の実施手続などがある。これらの事項は、そのほとんどが、交換契約の内容と共通する。

2. 交換請求権の帰属 交換社債の交換請求権は、社債権者に専属する。すなわち、社債権者の意思によらないかぎり、交換社債と株式を交換することはできない（法203条2項）。したがって、発行契約において、社債権者の意思にかかわりなく一定の時期に自動的に株式と交換される旨を定めることはできない。また、社債権者の特別総会の決議により一斉交換を行ないうる旨を規定することもできない（Taithe et Sichel, p. 263）。

3. 交換期間 交換は、発行契約および交換契約において定められた条件および交換の基礎（交換比率および発行価額）にしたがってこれを行なうことを要する。交換の請求は、社債の償還期日から3カ月の期間が経過するまでは、いつでもこれを行なうことができる（法203条2項）。ただし、発行契約をもって、交換請

求の始期に関し、待機期間 (délai d'attente) を定めた場合には、その満了の時まで交換期間の始期が繰下がるという効果を生じる (Taithe et Sichel, p. 264)。

法第 204 条 [交換義務者の新株引受権等の行使義務]

(1969年1月6日法律第 69-12 号により改正) 《交換義務を負う者は、社債発行の時から交換期間が経過するまで、交換の目的で保有する株式の削減しえない権利としての引受権、その他株式の属性とされる権利を行使しなければならない。》これにより取得した新たな証券は、交換に際して社債権者にこれを提供しなければならない。ただし、これらの証券の引受および払込のために支払われた金銭、または旧株式に附随する権利の数を整数とするに必要な不足分を買入れるために支払われた金銭、ならびに第 202 条の定める契約がその旨を定めているときはこれらの金銭の利息は、社債権者の負担とされる。端数が生じたときは、社債権者は、この端数を交換の日現在で評価して、その価額を金銭で受取る権利を有する。

Loi Art. 204. (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) 《Les personnes qui se sont obligées à assurer l'échange doivent, à compter de l'émission des obligations et jusqu'à l'expiration du délai d'option, exercer tous les droits de souscription à titre irréductible et tous les droits d'attribution attachés aux actions souscrites.》 Les titres nouveaux ainsi obtenus doivent être offerts, en cas d'échange, aux obligataires, à charge pour ceux-ci de rembourser le montant des sommes versées pour souscrire et libérer lesdits titres ou pour acheter les droits supplémentaires nécessaires à l'effet de compléter le nombre des droits attachés aux actions anciennes, ainsi que l'intérêt de ces sommes si la convention visée à l'article 202 le stipule. En cas de rompus, l'obligataire a droit au verse-

ment en espèces de la valeur desdits rompus appréciée à la date de l'échange.

〔解 説〕

1. 新株等の引受・払込・交付義務 交換義務者は、元初株式の引受・払込義務、株式との交換義務のほか、社債発行のときから交換期間が終了するまで、交換の目的で保有する株式につき、削減しえない権利として与えられる新株引受権、転換社債および交換社債の引受権、株式等の無償交付請求権を行使する義務を負う。これらの権利行使にもとづいて取得した証券も、交換に際して、社債権者にこれを提供しなければならない（法204条）。ただし、交換社債権者はこれらの証券を取得する義務を負うわけではなく、取得するか否かの選択権を有する（Taithe et Sichel, p. 275）。

なお、1969年1月6日法律第69-12号による改正により、交換義務者が行使義務を負担する優先的引受権の範囲が、旧規定の「すべての引受権」から「削減不能の引受権」に改められ、義務の範囲が明確化され、かつ緩和された。その結果、「削減可能の引受権」を行使するか否かは交換義務者の任意となり、また、それを行使して交換義務者が取得した新株等については、これを自由に処分しうることになった（Hémard et al., R. D.-S. op. cit., p. 51）。

2. 払込金等の償還請求権 交換社債権者が増加分の証券の取得の意思を表明したときは、交換義務者は、社債権者に対し、社債発行後交換日までにその義務の履行として引受けた株式、転換社債または交換社債の払込のため、およびこれらの端数調整のために支出した金額についての償還請求権を有する。交換契約にその旨の定めがあるときは、その利息をも請求することができる（法204条）。このほか、交換契約において、社債権者が株式との交換を請求したが、交換義務者の支出した新株等の払込または端数調整に要した金額の償還に応じない場合において、その金額を増加分の証券の売得金等から控除し、精算した残額を元初株式に加えて交付する方法をも採りうる旨の規定を設けることも実益がある（Dorat des Monts, p. 9）。

法第 205 条〔交換義務確保の方法〕

①社債の交換を確保するために必要な株式については、この行為が実行されるまで、これを記名式とし、かつその譲渡および差押が禁止される。その譲渡は、交換済の証明ある場合にかぎり行なうことができる。

②前項のほか、これらの株式は、社債権者のために質物として交換をなすべき者の義務の履行の担保に供される。

③前 2 項の規定は、第 204 条の規定により新たに取得した株式についてもこれを適用する。

Loi Art. 205.—Les actions nécessaires pour assurer l'échange des obligations sont, jusqu'à réalisation de cette opération, nominatives, inaliénables et insaisissables. Leur transfert ne peut être effectué que sur justification de l'échange.

En outre, elles garantissent, à titre de gage, à l'égard des obligataires, l'exécution des engagements des personnes qui se sont obligées à assurer l'échange.

Les dispositions des deux alinéas qui précèdent sont applicables aux actions nouvelles obtenues par application de l'article 204.

〔解 説〕

第 1 に、社債の交換を確保するために必要な株式については、交換が実行されるまで、これを記名株式とし、かつ譲渡および差押不能とされる。この株式は、交換済の証明がある場合にかぎって譲渡することができる（法 205 条 1 項）。同項の規定は、交換義務者が法第 204 条の規定にもとづき、削減不能の新株引受権の行使ならびに無償交付により取得した新株についても適用される（同条 3 項）。第 2 に、これらの株式は、前項のほか、社債権者のために、交換義務者の負担する義務履行の担保に供される（同条 2 項）。

もっとも、これらの株式の譲渡は、明文をもって無効とされているわけではな

交換社債

い。しかし、かかる株式の譲渡は、会社法第 360 条第 2 項の強行規定に違反するものとして無効と宣言されうるし、公序良俗に反するものとして、すべての利害関係人はこれを主張しうると解すべきであろう (Mercadal et Janin, p. 822)。

法第 206 条 **〔交換社債の存する場合における資本の償却等の禁止、ならびに剰余金分配に関する措置〕**

① (1969年1月6日の法律第 69-12 号により改正) 《第 201 条第 1 項に定める総会決議の日から、発行されたすべての社債が交換または償還されるまで、会社は資本を償却し、償還の方法で資本を減少し、かつ利益の分配を変更することができない。》

②前項に定める期間内に、会社がその保有証券をもって剰余金を分配する場合には、交換のために必要とされる株式に対して分配された証券については、第 205 条第 1 項および第 2 項の規定を適用する。

③前項の証券は、交換に際し、社債権者が権利を有する株式に対応する数を限度として、社債権者にこれを交付しなければならない。端数が生じたときは、交換の日における証券の価額にもとづいて算出された金額が金銭で交付される。分配のあった日から交換の日までの間に発生した前項の証券に対する利益配当および利息は、交換義務を負う者に帰属する。

④ (1969年1月6日法律第 69-12 号により追加) 《第 1 項に定める期間内に、会社が金銭をもって剰余金を分配する場合には、社債権者は、その証券の交換に際して、分配の当時株主であったならば取得することができた金額について権利を有する。》

Loi Art. 206. (L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) 《A dater du vote de l'assemblée prévu à l'article 201, alinéa 1^{er}, il est interdit à la société, jusqu'à ce que toutes les obligations émises soient échangé-

es ou remboursables, d'amortir son capital ou de le réduire par voie de remboursement et de modifier la répartition des bénéficiaires.》

En cas de distribution de réserves en titres, par la société, au cours de la même période, les titres attribués du chef des actions nécessaires à l'échange sont soumis aux dispositions de l'article 205, alinéas 1^{er} et 2.

Les titres doivent être remis aux obligataires, en cas d'échange, à concurrence du nombre de titres correspondant aux actions auxquelles ils ont droit. Les rompus éventuels font l'objet d'un versement en espèces calculé d'après la valeur des titres à la date de l'échange. Les dividendes et intérêts échus entre la date de la distribution et la date de l'échange restent acquis aux personnes qui se sont obligées à assurer l'échange.

(L. n° 69-12 du 6 janv. 1969) 《En cas de distribution de réserves en espèces, par la société, au cours de la période prévue à l'alinéa premier ci-dessus, les obligataires ont droit, lors de l'échange de leurs titres, à une somme égale à celle qu'ils auraient perçue s'ils avaient été actionnaires au moment de la distribution.》

〔解 説〕

1. **禁止される財務行為** 交換社債発行の授權を決議した特別株主総会の会日から、すべての交換社債が交換されまたは償還されるまで、発行会社に対して、資本を償却し、または償還の方法により資本を減少すること、および利益の分配の方法を変更することの3つの財務行為が禁止される（法206条1項）。発行会社の資産の減少により、社債権者の利益が害されることを防止する目的であることはいまでもない（転換社債の場合に関する法195条5項と同旨）。

2. **許容される財務行為** 上記の場合を除き、交換社債が発行されている場合でも、発行会社は自由に各種の財務行為をなすことができる。すなわち、会社は、新たな金銭出資株式発行による資本の増加を行ない、新規の転換社債および交換

交換社債

社債の発行や、準備金などの資本組入による新株の無償交付をなしうるし、このほか、現物出資による資本の増加をも行なうことができる。これらの関係において、交換社債権者のために、優先的引受権を行使して新たに発行される証券の引受・払込を行ない、または無償交付請求権を行使し、あるいは現物出資をめぐる不正をチェックし、その権利保護をはかるのは、株主たる交換義務者の任務である (Vuilletmet, p. 265)。

3. 剰余金の分配 発行会社は、株主に対しその剰余金を、金銭をもって、または会社保有証券、すなわち会社の保有する他の会社の株式・社債などの証券を現物のままで分配することができる。これらの分配が、交換社債発行の授權を決議した総会の会日から、交換社債が交換されまたは償還されるまでの期間内に行なわれたときは、これらはいずれも交換義務者に交付され、社債権者は、その交換請求の際に、交換義務者から、元初株式に対応する金銭または証券の交付をうけることになる。ただし、保有証券による剰余金の分配の場合において端数が生じたときは、交換日現在の価額にもとづいて金銭による精算交付が行なわれ、これらの証券につき分配日から交換日まで生じた利益配当および利息は、交換義務者に与えられる (法206条2項3項4項)。なお、上記の場合には、分配日から交換日までの間、証券は記名式とし、譲渡および差押が禁止され、社債権者のために質物として交換義務者の義務の履行の担保に供される (法206条2項, 205条1項2項)。

法第 207 条〔合併と交換社債〕

①交換社債発行の日からすべての社債が交換または償還される日までの間は、発行会社の他の会社による吸収合併、または他の1社もしくは数社との新設合併は、利害関係ある社債権者の特別総会による事前の承認をうけなければならない。

②合併の場合においては、交換社債は、第 203 条第 2 項に定める期間内に交換義務者の取得した吸収会社または新設会社の株式と交換すること

ができる。交換の基礎は、発行会社の株式の吸収会社または新設会社株式に対する合併契約で定められた交換比率により、発行契約で定められた交換比率を修正して決定される。

③吸収会社または新設会社は、第 206 条の規定および第 202 条に定める契約の適用については、発行会社に代わるものとする。

Loi Art. 207.—Entre l'émission des obligations échangeables contre des actions et la date à laquelle toutes les obligations auront été échangées ou remboursées, l'absorption de la société émettrice par une autre société ou la fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle est subordonnée à l'approbation préalable de l'assemblée générale extraordinaire des obligataires intéressés.

Les obligations échangeables contre des actions peuvent, dans ce cas, être échangées dans le délai prévu à l'article 203, alinéa 2, contre des actions de la société absorbante ou nouvelle reçues par les personnes qui se sont obligées à assurer l'échange. Les bases d'échange sont déterminées en corrigeant le rapport d'échange fixé par le contrat d'émission, par le rapport d'échange des actions de la société émettrice contre des actions de la société absorbante ou nouvelle.

La société absorbante ou nouvelle est substituée à la société émettrice pour l'application des dispositions de l'article 206 et de la convention visée à l'article 202.

〔解 説〕

1. 発行会社の合併 (1) 社債権者の特別総会による承認決議 交換社債の発行日からすべての社債が交換されまたは償還されるまでの間、交換社債発行会社を被吸収会社とし他の会社を吸収会社とする吸収合併、または発行会社および

交換社債

他の会社を消滅会社とする新設合併を行なう場合には、事前に、発行会社の関係社債権者の特別総会による承認をうけなければならない（法207条1項）。この場合の社債権者総会の承認決議は、この種の合併についての絶対条件であり、総会が承認を拒否した場合には、かかる合併を行なうことができない（Mercadal et Janin, p. 824）。この点は、転換社債を発行している場合といちじるしく事情を異にする。すなわち、転換社債を発行している場合において、社債権者の特別総会がこの種の合併について承認を拒否し、または定足数を欠くために有効な決議を行なうことができなかったときは、発行会社は、会社法第321-1条の規定にしたがい、所定の公示手続をなすことを条件として（令234-1条）、この事実を無視し、合併を行なうことができるものとされているからである（法197条1項）。

(2) 合併の効果　社債権者の特別総会において合併が承認されたときは、交換契約において定められた期間内に、社債権者は交換義務者に対して吸収会社または新設会社株式との交換を請求することができる。社債とこれら株式との交換比率は、発行会社株式と吸収会社または新設会社株式との交換比率にもとづいて、交換契約において定められた当初の比率を修正して決定される（法207条2項）。吸収会社または新設会社は、交換契約に定める権利義務を承継し、かつ、会社法第206条に定める禁止および制限にしたがわなければならない（法207条3項）。

2. 発行会社の分割　発行会社の分割の場合に関し、合併に関する会社法第207条の規定が準用されるか否かは明らかでない（Daloz Encyclopédie de la Société, Obligations, p. 23）。社債権者が社債の償還を選択する場合を除き、会社法第380条の規定では賄いきれないから、これに関する法令を整備することが望まれる。

法第208条〔交換社債に関する決議の無効〕

第201条、第202条、第203条、第206条および第207条の規定に違反してなされた行為はこれを無効とする。

Loi Art. 208.—Sont nulles, les décisions prises en violation des dispositions des articles 201, 202, 203, 206 et 207.

〔解説〕

1. **決議の無効** 会社法第 201 条, 第 202 条, 第 203 条, 第 206 条および第 207 条の規定に違反してなされた行為は, すべて無効とされる (法 208 条)。具体的には, 発行会社の株主総会における, 会社法第 201 条第 1 項に違反してなされた交換社債発行および金銭出資による資本の増加とそれともなう新株発行を授権する決議, 法第 201 条第 3 項に違反してなされた株主の交換社債に対する優先的引受権排除の決議, 法第 202 条に違反してなされた交換契約の承認の決議, 法第 206 条第 1 項に違反してなされた資本の償却, 償還の方法による資本の減少, および利益の分配を変更する決議, 法第 207 条第 1 項に違反してなされた交換社債発行会社を被吸収会社とし他の会社を吸収会社とする吸収合併, および発行会社および他の会社を消滅会社とする新設合併の決議はすべて無効とされる。

また, 発行会社の取締役会が, 交換社債の発行価額を, 社債権者が交換によって取得すべき株式の券面額未満と定めたときは, その決議は無効とされる (法 203 条 1 項)。

2. **刑事制裁** 交換社債についても, 転換社債の場合と同様に, 通常社債の発行に関連して犯罪が行われた場合に関する, 会社法第 469 条ないし第 477 条の罰則規定が適用されることはいうまでもない。

このほか, 交換社債に特有の罰則規定として, つぎのものがある。

(a) **交換社債権者の権利を侵害する罪** 交換社債が発行されている場合において, すべての交換社債が交換または償還される以前に, 資本を消却し, もしくは償還の方法により資本を減少し, または利益分配を変更したときは, 株式会社の社長, 取締役 (または董事会構成員—法 479 条参照), 副社長は, 2000 フラン以上 12 万フラン以下の罰金に処せられる (法 450 条 6 号)。

(b) **故意に侵害する罪** 交換社債権者の全部または一部の者から, 会社財産に対するそれらの者の権利の一部を奪う目的で, 法 450 条に定める違反を犯した者に

交 換 社 債

については、1年以上5年以下の禁錮および2000フラン以上50万フラン以下の罰金が併科される（法451条）。

(c) 優先的引受権の排除に関する罪 株式会社の社長、取締役または会計監査役が、株主の優先的引受権の排除を決議するために招集された株主総会に提出する報告書において、故意に不正確な記載をなし、またはそれを確認した場合には、6カ月以上2年以下の禁錮および2000フラン以上12万フラン以下の罰金を併科し、またはそのいずれか一方の刑に処する（法452条）。

《金澤 理》