

新株予約権付社債

1 意義

新株予約権付社債は、新株予約権と社債が不可分に結合した権利である¹。新株予約権付社債には、通常の新株予約権付社債と、いわゆる転換社債型²と呼ばれるタイプのものがある。転換社債型とは、新株予約権の行使により当該証券発行新株予約権付社債についての社債が消滅するもので（280Ⅳ）、要は新株予約権部分を行使する際の払込に社債部分をもって充てると理解すればよい。

転換社債型新株予約権付社債に関して、上場会社において転換価格修正条項付新株予約権付社債³と呼ばれる転換社債型新株予約権が発行されたことがある。これは、転換価格を株式の市場価格に応じて修正していくもので、株式の市場価格が下落すると、転換価格もこれに応じて安価になる。その結果、トータルで社債を株式に転換できる量が増えることにもなる。そのため、転換社債型新株予約権付社債権者としては、株価が下落することに対する期待を有することになるため、この種の転換社債型新株予約権付社債が大量に発行されると、新株予約権付社債権者による大量空売り⁴などの市場への影響に対する問題、既存株主との間の不公正性の問題等が存在していたが、この種の転換社債型新株予約権付社債の発行が訴訟で争われたことはないようである。

新株予約権付社債も振替新株予約権付社債⁵として振替機関・口座管理機関による振替の対象とすることができ、同時に新株予約権付社債自体を上場することも可能である（社債株式振替 192Ⅰ）。実務でも、新株予約権付社債が上場される例は少なくないようである。

2 新株予約権付社債の発行

新株予約権の発行手続は、基本的に新株予約権の発行に必要な手続に則って行われ、社債の発行の手続は行われない（248）。ただし、発行事項に関しては社債の発行事項の決定も要する（238Ⅰ⑥）。また、新株予約権買取請求権が発生する場面における買取請求の方法について、原則は社債部分も含めて買取りを請求することになるが（118Ⅱ本文、777Ⅱ本文、787Ⅱ本文、808Ⅱ本文）、発行事項の中で別段の定めをすることも可能である（238Ⅰ⑦、118Ⅱ但書、777Ⅱ但書、787Ⅱ但書、808Ⅱ但書）。

¹ 用語どおりに説明すれば、社債に新株予約権が付されたものということになる。会社法上の定義もそうなっている（2②）。だが、社債部分と新株予約権部分とで主従があるわけではないので、両者が結合した権利と解する方が正しいと思う。

² 金融用語で「CB」（Convertible Bond）と呼ばれる。平成13年改正前は、転換社債と新株引受権付社債という類型は別の類型とされており、転換社債とは転換権の行使により社債に変わって株式が発行される権利という分類であった。これを、新株予約権の行使に社債部分をもって払込に充てるといった概念に変化したものが転換社債型の新株予約権付社債といえる。

³ MSCB（Moving Strike Convertible Bond）と呼ばれる。

⁴ 空売り後、社債を株式に転換することにより容易に株式を調達することができ、市場から調達する必要はないので、決済に困ることはないのである。

⁵ ただし、当該新株予約権付社債に付された新株予約権の目的である株式が振替株式であるものに限られる（社債株式振替 192Ⅰ第一括弧書）。

発行事項の決定機関は、原則として取締役会であるが、有利発行となる場合は株主総会特別決議で決定する。この点も新株予約権の発行と同じである。

有価証券届出書等の提出または発行事項の公告、勧誘、申込み、割当てなど、基本的にはすべて新株予約権と同様といえる。ただし、割当てをした後の会社から申込者に対して通知すべき内容は、新株予約権の数のほか、社債の種類及び各社債の金額の合計額も通知する（243Ⅱ③括弧書）。

新株予約権付社債についても、割当日に新株予約権付社債権者となる（245Ⅰ、Ⅱ）。

新株予約権付社債の発行手続の瑕疵の問題も、基本的に新株予約権と同様の規律といえる。ただし、不公正発行の問題など、新株予約権と社債が一体となっていることから来る判断の複雑さがないわけではない⁶。

3 新株予約権付社債の流通

新株予約権付社債の流通も、ほぼ新株予約権の規律と同様といえる。ただし、新株予約権部分と社債部分を別々に流通させることはできない（254Ⅱ、Ⅲ）。したがって、新株予約権付社債は常に一体として流通する。

4 権利行使

もともと、権利行使の場面では、新株予約権部分と社債部分とは別々に権利行使できる。そのため、新株予約権付社債の新株予約権部分の権利行使をするなどにより消滅した場合は、社債としてのみ権利が残り、逆に社債部分が全額償還されるなどして消滅した場合は、新株予約権付社債としてのみ権利が残ることは、当然である。

証券発行新株予約権付社債が発行された場合で新株予約権部分の権利行使をする場合、新株予約権付社債権者は、当該証券を会社に提示する必要がある（280Ⅲ前段）。そして、会社は当該証券に新株予約権が消滅したことを記載する（280Ⅲ後段）。ただし、既に社債が償還済の場合、及び転換社債型の場合は、当該証券を提出する（280Ⅳ、Ⅴ）。いずれも新株予約権付社債の全ての権利が消滅するからである。

証券発行新株予約権付社債の社債部分が償還される場合も、いまだ新株予約権部分の権利が残っている場合は、当該証券を提示の上、償還済であることを記載する（292Ⅱ）。すでに新株予約権部分が消滅している場合は、通常の社債の償還と同様に証券と引換に償還される。

5 新株予約権付社債無償割当て

新株予約権付社債についても、会社法上その無償割当てが可能であることが前提となっている（278Ⅰ②参照）。手続はほぼ新株予約権無償割当てと同様であるが、割当事項とし

⁶ 例えば、新株予約権部分だけで考えると有利発行となり得る場合であっても、社債部分の利息が市場金利より低利であったり無利息であったりする場合は、全体として有利発行とはいえなくなる場合もあり得る。

て社債の種類及び各社債の金額の合計額又はその算定方法も決定する必要がある⁷ (278 I ②)。

⁷ ただし、新株予約権無償割当ては強制割当ての制度であるため、新株予約権付社債をこの制度で割り当てると、割り当てられた株主は社債部分の払込義務が強制的に発生させられる結果となってしまうのではないだろうか。もしそうだとすれば、法的仕組みとしてこのような仕組みの妥当性については疑問に思う。