

2026 年 9 月 10 日 全 9 頁

社債権者集会の開催に関する規律の概要

会社法改正の検討事項：バーチャル社債権者集会の法制化に関する
論点（前編）

金融調査部

研究員

杉浦 花音

[要約]

- 法務省の「法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会」が 2026 年 3 月 18 日に公表した、「会社法制（株式・株主総会等関係）の見直しに関する中間試案」では、場所の定めのない社債権者集会（バーチャル社債権者集会）の法制化が検討事項として挙げられている。
- 本稿では、現行法における社債権者集会の開催の事務に関して、会社法上の規律を踏まえたうえで、実務における流れを整理する。なお、部会で提案されたバーチャル社債権者集会に関する規律の具体的な内容については、後編で解説する。
- 現在発行されている社債の多くは券面が発行されない振替社債であり、そのような社債を発行する会社における社債権者集会は、社債権者の数が多いことも考えられる。
- 現行制度の下でも、証券保管振替機構による「社債権者集会の開催事務の効率化ガイドライン」に基づいて事務の一部を簡略化することは可能である。一方で、社債権者が議決権を行使するうえで必要となる、社債、株式等の振替に関する法律第 86 条に規定される「証明書」は、実務的には、書面による発行・提示が継続されている。
- バーチャルオンリー社債権者集会の法制化を検討するうえでは、社債権者の議決権行使を含む社債権者集会の開催事務を電子化することも重要だと考えられる。

I. はじめに

(1) 社債権者集会のバーチャル化に向けて

2026 年 3 月 18 日、法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会（以下、部会）の第 12 回会議で、「[会社法制（株式・株主総会等関係）の見直しに関する中間試案](#)」（以下、中間試案¹⁾）が取りまとめられた。中間試案の第 2 部「株主総会の在り方に関する規律の見直し」では、場所の定めのない社債権者集会（以下、バーチャルオンリー社債権者集会）の法制化が、場所の定めのない株主総会（いわゆる、バーチャルオンリー株主総会²⁾）と並行して検討されている。本稿では、バーチャルオンリー社債権者集会に関する議論の前提として、現行法における社債権者集会の開催手続について概観する。

(2) 社債とは何か、社債権者とは何か

まず、社債と社債権者の定義を確認する。**社債**とは、会社を債務者とする金銭債権であり、価格や利率・期限など、募集事項に従って償還されるものである（会社法第 2 条第 23 号、第 676 条）。**社債権者**は、債務者である会社に対する債権者を意味する。募集社債を引き受ける旨の申込み（会社法第 677 条）を行い、会社から割当て（会社法第 678 条）を受けると、その申込みを行った者は、募集社債の社債権者となる（会社法第 680 条）。

社債権者は株主と違い、会社の所有者ではない。そのため、株主総会における議決権を持たず、経営に関与することができない。剰余金の配当を受けるために株主総会決議を要する株主と違い、社債権者は会社の業績や分配可能額の有無にかかわらず、募集事項で定められた利息の支払と満期時の償還を受ける権利を有する。

II. 社債権者集会の概要

社債権者集会とは、**同じ種類・同じ内容の社債**を持つ社債権者で組織される合議体である（会社法第 715 条）。定期的に開催される株主総会と違い、社債契約の内容を変更する必要があるときなど、必要な場合はいつでも**臨時**に開催される（会社法第 717 条第 1 項）。

社債権者集会では、招集者が定めた事項についてしか決議できないとされている（会社法第 724 条第 3 項）。その内容も、会社法等に規定されている**法定決議事項及び社債権者の利害に関する事項**に限られている（会社法第 716 条）。一般的な法定決議事項をまとめたのが、以下の図表 1 である。

¹⁾ 中間試案全体の概要については、矢田歌菜絵、藤野大輝、杉浦花音、平石隆太「[会社法制（株式・株主総会等関係）中間試案の概要](#)」（大和総研レポート、2026 年 4 月 27 日）を参照されたい。

²⁾ バーチャルオンリー株主総会の論点、課題等については、鈴木裕「[バーチャルオンリー株主総会を阻むもの](#)」（大和総研レポート、2025 年 2 月 17 日）を参照されたい。

図表 1 社債権者集会の法定決議事項（第 716 条）の概要

①	支払の猶予、債務債務不履行責任の免除・和解（第 706 条第 1 項第 1 号）
②	訴訟行為及び倒産手続に属する行為（第 706 条第 1 項第 2 号）
③	支払を怠った発行会社に期限の利益を喪失させることの決定（第 739 条第 1 項）
④	社債発行会社の資本金の減少や合併等に異議を述べることの決定（第 740 条第 1 項）
⑤	社債管理者（注 1）・社債管理補助者（注 2）の解任等（第 711 条第 1 項、第 713 条、第 714 条第 1 項、第 714 条の 7）
⑥	代表社債権者（注 3）・決議執行者（注 4）等の選解任（第 736 条第 1 項、第 737 条第 1 項、第 738 条）

（注 1）発行会社の委託により、社債権者のために弁済の受領、債権の保全、その他の社債の管理を行う者を指す（会社法第 702 条）。なお、社債管理者は、一定の金融機関等でなければならない（会社法第 703 条）。

（注 2）社債管理者を設置しない場合において、発行会社の委託により、社債権者のために社債の管理の補助を行う者を指す（会社法第 714 条の 2）。なお、社債管理補助者は、一定の金融機関等でなければならない（会社法第 714 条の 3、第 703 条）。

（注 3）代表社債権者は、当該種類の社債の総額（償還済みの額を除く）の 1000 分の 1 以上を有する社債権者の中から、社債権者集会の特別決議によって 1 人又は 2 人以上選任される者を指す（会社法第 736 条）。

（注 4）図表 1 中の②③④など、執行行為を要する場合に決議の執行を担う者（会社法第 737 条第 1 項）。

（出所）田中亘『会社法』第 5 版（東京大学出版会、2025 年）p.596、江頭憲治郎『株式会社法』第 9 版（有斐閣、2024 年）p.860、日本証券業協会『社債市場の活性化に向けたインフラ整備に関するワーキング・グループ』報告書」（2024 年 7 月 16 日）より大和総研作成

法定決議事項ではないが、発行会社と社債権者の間で合意された**財務上の特約（コベナント）の内容変更**は社債権者の利害に関する事項に含まれるため、社債権者集会の決議事項となる³。なお、法定決議事項のほかに社債権者集会で決議されなければならない事項は必ずしも法律上明確ではないと考えられている⁴。

（1）社債権者集会開催の流れ

図表 2 社債権者集会を開催する手続の流れ（概要）

	発行会社（招集者）	社債権者（集会に出席する場合）
～3 週間前	公告及び社債情報伝達サービスによる 開催の通知	口座管理機関に 証明書の発行を依頼
～2 週間前	（書面による招集通知）	
～1 週間前	場所の確保、準備等	証明書を社債管理者に提示
集会当日		預り証を招集者に提示して 議決権行使
～1 週間後	裁判所への認可の申立て	証明書の返還 を受ける

（出所）足立啓『社債権者集会の開催事務の効率化ガイドライン（標準モデル）』の解説『旬刊商事法務』No.2307（2022 年 10 月 5 日・15 日）p.67、商事法務研究会、江頭憲治郎『株式会社法』第 9 版（有斐閣、2024 年）、田中亘『会社法』第 5 版（東京大学出版会、2025 年）、経済産業省「社債発行ガイドブック」（2026 年 6 月）p.72、法令より大和総研作成

³ 田中亘『会社法』第 5 版（東京大学出版会、2025 年）p. 596

⁴ 日本証券業協会「『社債市場の活性化に向けたインフラ整備に関するワーキング・グループ』報告書」（2024 年 7 月 16 日）p. 17

図表 2 は、券面の発行がされない**振替社債**⁵で資金調達をしている会社が社債権者集会を招集し、社債権者が議決権を行使するとした場合における典型的な流れを示している。

(ア) 招集権者による招集の決定

招集者は、社債権者集会を招集するにあたり、まず、①日時及び場所、②社債権者集会の目的（議題）、③電子投票による議決権行使を認める場合はその旨、④その他法務省令で定める事項⁶を定める（会社法第 719 条各号）。

社債権者集会を招集する権利を持つ者（**招集権者**）は、**発行会社又は社債管理者**（会社法第 717 条第 2 項）である。発行会社に社債管理補助者が置かれている場合には、社債管理補助者が招集権者になることも条件付き⁷で認められる。また、社債権者のうち、社債の残存総額の 10 分の 1 以上の残高を有する者（**少数社債権者**）は、議題及び招集の理由を示して社債権者集会の招集を請求することができる（会社法第 718 条）。

(イ) 公告による開催通知

招集者が振替社債を発行している場合、社債権者集会の招集の通知は一般的に**公告**によって行われる⁸。多くの場合、公告は社債権者集会の日の **3 週間前まで**に行われ、招集の決定の際に定められた、社債権者集会を招集する旨及び日時や場所等、社債権者集会に関する前掲①～④の事項が記載される⁹。実務においては、この公告とともに**社債情報伝達サービス**¹⁰による通知も行われる。

振替社債を発行している会社が、書面による招集通知（会社法第 720 条第 1 項）に代えて公告を行う理由は、**振替社債制度が多層構造を取っていることに起因している**。図表 3 に示している通り、振替社債の**発行者**（図表 3 中の「会社」）が、**振替機関から複数の口座管理機関を**

⁵ 発行会社が振替制度の適用を受ける旨を定め、かつ、振替機関が取り扱うこととした社債（社債、株式等の振替に関する法律第 66 条第 2 号）を想定している。

⁶ 会社法施行規則第 172 条各号の事項を指す。具体的には以下の通りである。

1. 社債権者集会の参考書類に記載すべき事項（会社法施行規則第 173 条各号）
2. 書面投票の期限（社債権者集会の開催日以前、かつ、通知を発した日から 2 週間を経過した日以後）
3. 書面投票又は電子投票において、社債権者が、議決権行使を重複して行った場合、又は、同一の議題に対して異なる内容の議決権行使をした場合の取扱い
4. 議案に対する賛否を記載する欄が空欄のまま議決権行使書面が提出された場合の取扱い
5. 電子投票を認めた場合の取扱い

⁷ ①社債権者から招集請求を受けた場合（会社法第 718 条第 1 項）と、②辞任のために社債権者集会の同意を得る必要がある場合（会社法第 714 条の 7、第 711 条）に限られる（会社法第 717 条第 3 項）。

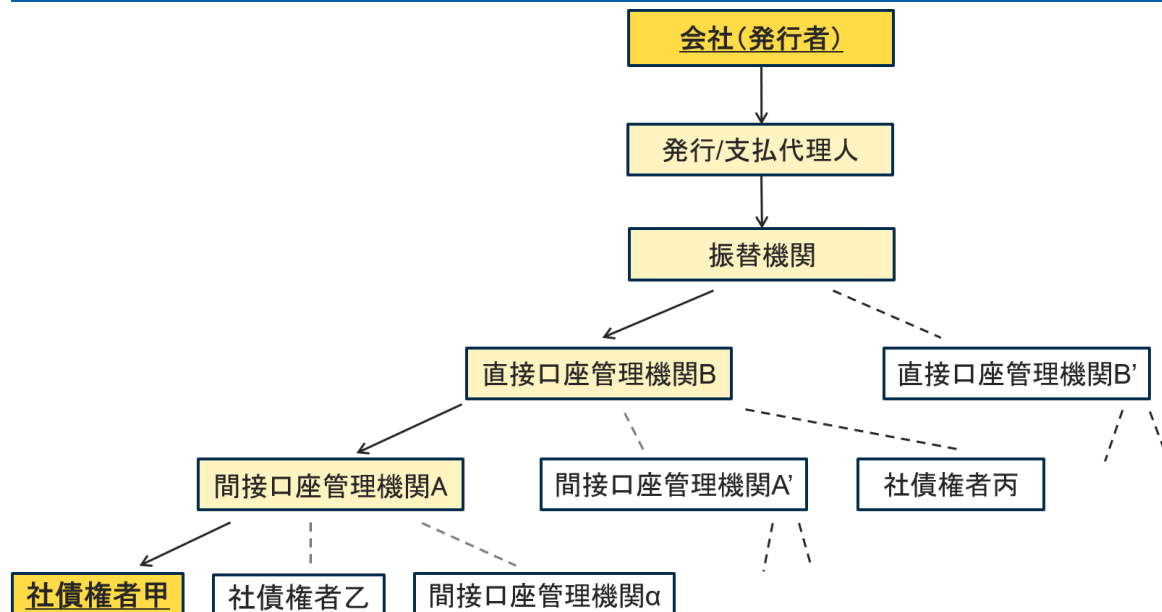
⁸ 前掲脚注 4 文書

⁹ 実務では、無記名式の社債券を発行している会社の公告に関する規定（会社法第 720 条第 4 項）に照らし、振替社債を発行する会社が社債権者集会の招集の通知に際して 3 週間前までに公告することを社債要項で定める例が多いとされている。（前掲脚注 4 文書）

¹⁰ 証券保管振替機構が構築した、発行体に関する情報を社債権者に通知する枠組み。社債権者集会の場合、発行者・管財人、社債管理者及び少数社債権者が情報発信者となり、①社債権者集会の招集②社債権者への事前説明③社債権者の意向確認について取次ぎが行われる。（証券保管振替機構「[『情報伝達サービス概要』について](#)」（2015 年 1 月 30 日））

介して社債を保有している個々の社債権者（図表3中の「社債権者甲」）を把握することは困難¹¹な構造となっている。

図表3 振替社債の管理における階層構造（イメージ図）



（出所）証券保管振替機構「[制度への参加イメージ図](#)」（最終閲覧日 2026 年 9 月 8 日）、金融庁「[広報コーナー 第22号](#)」（2002 年 6 月 13 日）、田中亘『会社法』第 5 版（東京大学出版会、2025 年）p.122 より大和総研作成

（ウ）必要書類の請求及び証明書の発行依頼¹²

招集者による公告を受けた後、議決権を行使する社債権者は、社債権者集会の参考書類¹³や議決権行使書面等、必要書類の請求を行う。加えて、社債権者集会の開催の日の **1 週間前**までに、社債管理者等に対して自身が社債権者であることの**証明書**（社債、株式等の振替に関する法律（以下、振替法）第 86 条に規定される書面制度における証明書。以下、証明書）を提示し、確認を受ける必要がある。口座管理機関から証明書の交付を受けた社債権者は、当該証明書を口座管理機関に返還するまでの間、証明対象の振替社債の譲渡等を行うことができなくなる。

また、口座管理機関から交付された証明書を本人確認書類とともに社債管理者に寄託すると引き換えに、社債権者は**預り証**を受け取る。預り証は、社債権者集会の前営業日までの書面

¹¹ 発行会社は、社債発行時に引受けた投資家（プライマリー）は把握できるものの、その後の売買によって保有者が変わると（セカンダリー）、誰が社債権者であるか確認することができなくなるとされている。（経済産業省「第 4 回企業金融の高度化に向けた社債市場の在り方に関する研究会 [資料3](#)」（2026 年 3 月 11 日））

¹² 足立啓「『社債権者集会の開催事務の効率化ガイドライン（標準モデル）』の解説」『旬刊商事法務』

No. 2307（2022 年 10 月 5 日・15 日）p. 67、商事法務研究会

¹³ 社債権者集会参考書類に記載する事項は下記の通りである（会社法施行規則第 173 条）。

1. 議案及び提案の理由
2. 議案が代表社債権者の選任に関する議案であるとき、候補者の氏名や略歴、発行会社との利害関係等
3. その他、社債権者の議決権行使について参考になる事項

による議決権行使あるいは当日の社債権者集会での議決権行使に用いられる。

(エ) 社債権者集会の前営業日までの議決権行使

社債権者集会は、株主総会の場合（会社法第 298 条第 2 項）と異なり、議決権を有する社債権者の数にかかわらず、社債権者集会の会場に出席せずに書面によって議決権を行使（**書面投票**）することができる¹⁴（会社法第 726 条第 1 項）。また、招集者が定めた場合には、社債権者集会の会場に出席せずに電磁的方法によって事前に議決権を行使（**電子投票**）することもできる（会社法第 719 条第 3 号、第 727 条）が、現状、実務において活用が進んでいるとは言い難い¹⁵という指摘がある¹⁶。

書面投票をする場合¹⁷、社債権者は、予め定められた期限（**社債権者集会開催の日の前営業日が多い。**）までに招集者に議決権行使書面及び預り証を提示し、議決権を行使する（会社法施行規則第 175 条）。

電子投票をする場合には、社債権者は、招集者が定めた期限（**社債権者集会の日以前のときであって、招集通知を発した日から 2 週間を経過した日以後のとき**（会社法施行規則第 172 条第 5 号イ））までに議決権を行使しなければならない（会社法施行規則第 176 条）。ただし、現行の振替法には電磁的方法による証明書の提示に係る明文の規定が置かれていないことから、実務では¹⁸、証明書の提示は書面によって行われている。

書面投票又は電子投票によって行使された議決権の額は、社債権者集会に出席した議決権者の議決権の額に算入される（会社法第 726 条第 3 項、第 727 条第 3 項）。

(オ) 社債権者集会当日の議決権行使

発行会社は、社債権者集会に代表者等を出席させ、又は書面により意見を述べるができる（会社法第 729 条）。対して、社債権者集会に出席する社債権者は、招集者に預り証を提示することにより、**その有する社債の金額の合計額に応じた議決権**を行使することができる（会社法第 723 条第 1 項）。

社債権者集会の決議は、原則、出席した社債権者の議決権の過半数の賛成をもって成立する（会社法第 724 条第 1 項）。ただし、社債の支払の猶予・債務の免除など社債権者の利害に重要な影響を与える一定の事項についての決議は、総議決権数の 5 分の 1 以上かつ出席した議決権

¹⁴ 招集者は、社債権者の招集の通知に際して社債権者集会参考書類と議決権行使書面を交付しなければならない（会社法第 721 条）が、先述の通り、振替社債の発行者は書面による通知に代えて公告を行うことが多いため、説明を省略した。

¹⁵ 日本証券業協会「第 16 回社債市場の活性化に向けたインフラ整備に関するワーキング・グループ [資料 1](#)」（2024 年 4 月 10 日）、p. 1

¹⁶ 前掲脚注 4 文書

¹⁷ 前掲脚注 12 文書

¹⁸ 前掲脚注 4 文書

者の議決権数の3分の2以上の賛成をもって行われなければならない（会社法第724条第2項）。

図表4 社債権者集会の決議の種類と要件

	普通決議	特別決議
議決権の総額に対する賛成の割合	定められていない	5分の1以上
出席者の議決権の総額に対する賛成の割合	過半数	3分の2以上

（出所）会社法第724条より大和総研作成

なお、何らかの理由により社債権者集会中に十分な審議ができず、社債権者集会の延期又は続行をする旨を決議した場合、その延期又は続行をした社債権者集会について招集事項の決定や招集の通知は不要となる（会社法第730条）。

（力）社債権者集会後

社債権者集会の決議は、**裁判所の認可**を受けることで初めて効力を生ずる（会社法第734条第1項）。招集者は、**決議があった日から1週間以内に**、発行会社の本店の所在地を管轄する地方裁判所に対して申し立てを行う（会社法第732条、第868条第4項）。裁判所が認可・不認可を決定した後、発行会社は遅滞なくその旨を**公告**しなければならない（会社法第735条）。裁判所が決議を認可することができない事由は以下の通りである（会社法第733条）。

- ①招集の手続又は決議の方法が法令又は社債募集の説明に用いた目論見書等に違反するとき
- ②利益相反となる議決権行使があった場合等、不正の方法によって決議が成立したとき
- ③決議が著しく不公正であるとき
- ④清算価値を下回る金額まで社債権を放棄させる等、決議が社債権者の一般の利益に反するとき

ただし、株主総会決議の取消しの訴えにおける裁量棄却の場合と同様、社債権者集会決議に手続的瑕疵があるに過ぎないときには、裁判所は当該社債権者集会の決議を認可できると解されている¹⁹。また、全社債権者が議題に対する提案に同意し、社債権者集会決議が省略された場合には、裁判所の認可を得ずとも決議の効力が生じる（会社法第735条の2第4項）。

社債権者²⁰は、社債権者集会の後、預り証と引き換えに**証明書の返還**を受ける。証明書を口座管理機関に返還することで、証明書の対象となった振替社債は再度譲渡できるようになる。

（キ）社債集会の決議の執行

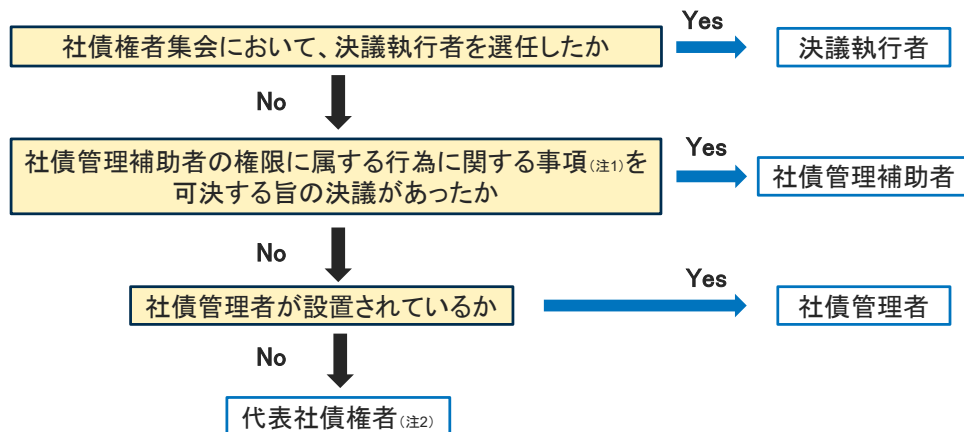
社債権者集会で決議された内容が執行行為を要するとき、法定の**決議の執行者**がその役割を担う。決議の執行者は、図表5に示しているようなプロセスで決定する。なお、執行行為を要

¹⁹ 江頭憲治郎『株式会社法』第9版（有斐閣、2024年）p.864

²⁰ 前掲脚注12文書

する決議内容として、訴訟行為（会社法第 706 条第 1 項）、発行会社の期限の利益の喪失措置（第 739 条第 1 項）、資本金の減少等に対する異議（第 740 条第 1 項）、特別代理人の選任（第 707 条）などが挙げられる。たとえば、発行会社の期限の利益の喪失について決議を取った場合、決議の執行者は書面又は電磁的方法により、発行会社へ通知を行う。

図表 5 決議執行者の決定プロセス（無担保社債の場合）



（注 1）委託契約によって社債管理補助者が権限を有するとされた行為のうち、社債権者集会の決議によらなければならないものを指す。具体的には、①社債の全部に関する支払いの請求や強制執行、破産手続等を行うこと、②会社法第 706 条第 1 項各号に定める行為を行うこと、③発行会社が社債の総額について期限の利益を喪失することとなる行為を行うことである（会社法第 714 条の 4 第 3 項各号）。

（注 2）代表社債権者は、当該種類の社債の総額（償還済みの額を除く）の 1000 分の 1 以上を有する社債権者の中から、社債権者集会の特別決議によって 1 人又は 2 人以上選任される者を指す（会社法第 736 条）。

（出所）江頭憲治郎『株式会社法』第 9 版（有斐閣、2024 年）、法令より大和総研作成

III. 社債権者集会の開催事務の効率化ガイドラインによる手続の簡略化

なお、これまで説明した社債権者集会の開催に関する事務は、証券保管振替機構が策定した「社債権者集会の開催事務の効率化ガイドライン（標準モデル）」（以下、ガイドライン）に沿って、一部を簡略化することが可能である。

ただし、ガイドラインの利用は関係者の任意であり、招集者、口座管理機関、社債権者の順で意向が反映される。すなわち、社債権者が利用を希望していても、発行会社又は口座管理機関が利用しないこととしている場合には、ガイドラインを利用することはできない。ガイドラインを利用すると、社債権者は会社法上の取扱いよりも制限を受けるためとされている²¹。

なお、ガイドラインは、社債管理者を設置している場合（額面 1 億円未満の振替社債）での利用を想定したものであるが、社債管理者不設置債においても財務代理人などの金融機関が社債管理者に代わって規定されている実務を行うことに同意している場合には、ガイドラインの利用が可能となる²²。ガイドラインの利用の有無による事務手続の違いを図表 6 にまとめた。

²¹ 前掲脚注 12 文書

²² 証券保管振替機構「[社債権者集会の開催事務の効率化ガイドライン（標準モデル）](#)」（2022 年 8 月 1 日）pp. 2-3

図表6 ガイドラインの利用の有無に伴う、社債権者集会の手続の違い

	ガイドラインの利用なし	ガイドラインの利用あり
参考書類等	社債権者の請求に個別に対応	自社ウェブサイトに掲載
公告の期限	社債権者集会の日の3週間前	社債権者集会の日の4週間前
書面投票の期限	社債権者集会の日の前営業日	社債権者集会の日の1週間より前 ^(注)
預り証の交付・提示	要	不要
証明書の返還	預り証と引き換えに社債権者ごとに返還	口座管理機関に直接返還

(注) 口座管理機関が定めた所定の日となる。なお、口座管理機関から社債管理者へ証明書を提出する期限が社債権者集会の日の1週間前であることが勘案される。

(出所) 証券保管振替機構「社債権者集会の開催事務の効率化ガイドライン（標準モデル）」（2022年8月1日掲載）、足立啓「『社債権者集会の開催事務の効率化ガイドライン（標準モデル）』の解説」『旬刊商事法務』No.2307（2022年10月5日・15日）p.67、商事法務研究会より大和総研作成

ガイドラインを利用する場合²³、発行会社は自社のウェブサイトに参加書類等を掲載する。発行会社は社債権者集会の開催の日の4週間前までに公告を行い、その後速やかに社債情報伝達サービスで自社のウェブサイトのURL等を社債権者に通知する。

議決権行使を行う社債権者は、通知されたURLから必要書類をダウンロードし、口座管理機関が定める期日までに必要な事項を記載した書式²⁴を提出する。これにより、①証明書の発行依頼と、②証明書及び議決権行使書面の社債管理者への取次依頼が完了する。

口座管理機関は、社債権者から提出された議決権行使書面を取りまとめ、社債権者集会の日の1週間前までに社債管理者に取次ぐ。この取次ぎにより、社債管理者から社債権者への預り証の交付は、証明書及び本人確認書類の提出含め不要となる。

社債権者集会の終了後、社債管理者は口座管理機関に対して直接に証明書の返還を行う。社債管理者は、発行会社からの預り証の返還や、社債管理者との預り証と証明書の交換、及び口座管理機関への返還をせずに、証明書の対象となる振替社債の譲渡等が行えることとなる。

このように、ガイドラインは個人向け社債など多数の社債権者が存在する場合に証明書に関する手続をまとめて行えることから、社債権者集会の開催事務の効率化に資するとされている。一方、社債権者集会のデジタル化という観点では、証明書の発行や、口座管理機関に対する取次依頼などにおいて、依然として書面での手続が前提とされている。

後編では、現行法における課題や部会で提案されたバーチャル社債権者集会に関する規律の具体的な内容について解説を行う。

²³ 前掲脚注12文書

²⁴ この書式は、次に挙げる4つの事項が一体となっているとされている。

- ①社債権者から口座管理機関に対する、証明書の発行依頼
- ②社債権者から口座管理機関に対する、証明書及び議決権行使書面の社債管理者への取次依頼
- ③社債管理者から口座管理機関に対する、社債権者集会終了後に社債管理者から証明書を受領する旨の依頼
- ④社債権者から発行会社に対する、議決権行使に必要な文言