

(注)以下の部分は、名古屋地方裁判所平成16年(ワ)第4547号、同17年(ワ)第第348号事件の判決(原判決)のうち、「事実及び理由」欄の「第2 事案の概要」1ないし3の部分(3頁2行目から42頁22行目までの原判決引用部分)を抜粋したものです。

なお、本文記載の別紙の掲載は省略しました。

ア 前提事実(争いがないか、関係証拠及び弁論の全趣旨によって容易に認めることができる事実)

(1) 当事者

ア 原告らは、別紙請求額一覧表記載のとおり、マイカル社が発行した無担保普通社債である第9回債、第26回債、第27回債(以下、それぞれ「本件9回債」、「本件26回債」、「本件27回債」といい、これらを併せて「本件各社債」という。)を購入した社債権者である。

イ 被告X1証券は、本件各社債発行の主幹事・引受証券会社であって、かつ、原告らに対して本件各社債を販売した証券会社である。

ウ 株式会社X7銀行(以下「X7銀行」という。)及び株式会社X9銀行(以下「X9銀行」という。)は本件9回債の、X7銀行及び株式会社X8銀行(以下「X8銀行」という。)は本件26回債の、X7銀行、X9銀行及びX8銀行(以下、これらの3行を併せて「X7銀行ら3行」という。)は本件27回債の社債管理会社であったところ、X8銀行は、平成14年4月1日、株式会社X10銀行(被告X10銀行)に商号を変更した上で、X7銀行及びX9銀行から上記各社債管理会社としての権利義務を承継した。

X7銀行ら3行は、いずれもマイカル社の主要取引銀行でもあった。

(2) マイカル社の概要、破綻に至る経緯等

ア マイカル社の概要

(ア) マイカル社は、大阪府中央区に本店を置く株式会社であり、ファッション

ン専門店「サティ」、総合スーパー（GMS）「ビブレ」における総合物販営業を主たる業務としていた。

(イ) マイカル社は、昭和45年に内外商事株式会社（昭和22年4月設立）と株式会社ニチイ（昭和38年11月設立）が合併して、商号を株式会社ニチイとし、昭和51年に東京、大阪及び名古屋証券取引所1部に株式を上場し、平成8年7月に商号を株式会社マイカルに変更したものである。

(ウ) マイカル社は、マイカルグループと呼ばれる企業グループを形成しており、グループには、株式会社X26を始め、各地で「サティ」、「ビブレ」の店舗営業を行う会社のほか、金融業や不動産事業等を営む複数の関連会社があった。

イ 店舗拡大路線と過大投資

(ア) マイカル社は、かつてはスーパーマーケット「ニチイ」を経営していたが、昭和57年以後、「脱スーパー路線」を推進し、都市の若年層を対象としたファッション専門店「ビブレ」を全国展開し、さらに、昭和59年からは、郊外のニューファミリー層を対象とした総合スーパー（GMS）「サティ」を全国展開していた。このような店舗拡大路線は、平成元年ころまでは順調に推移したが、不況の影響で、平成4年ころから売上高は次第に減少していった。

(イ) マイカル社は、いわゆるバブル経済期に、店舗拡大と並行してリゾート開発や複合都市開発事業等の諸事業を積極的に展開した。マイカル社は、これらの事業資金の大部分を金融機関からの借入れや市場からの直接金融（社債の発行）によって調達していたが、バブル経済の崩壊により事業投資額に見合う収益をあげることができず、大幅な経常損失が発生した。

(ウ) マイカル社は、本業の収益力の低下と事業拡大路線によって、資金需要が増大し、平成8年には有利子負債が1兆円を超えて金利負担が重くのしかかることとなった。そして、マイカル社は、平成11年2月期決算において、連結ベースで355億8100万円もの当期損失を計上し、9380億7900万円の有利子負債を抱えていた。

ウ 5か年再建計画

(ア) マイカル社は、平成11年2月、「中期経営計画」と題する5か年にわたる再建計画を作成して、再建に着手した。その計画の骨子は、5年後の平成16年2月期の時点で、連結ベースの有利子負債を7000億円台にまで削減し、収益改善を図るというものであった。

(イ) ところが、マイカル社は、その遂行に当たって、店舗閉鎖費用、退職金費用等として新たに1200億円以上の資金調達を行ったため、有利子負債は更に増大し、収益が改善されるには至らず、平成12年2月期決算においても、連結ベースで59億1200万円の当期損失を計上した。

(3) 本件26回債、本件27回債の発行

ア マイカル社は、上記のような経営状況において再建のための資金調達を図るべく、平成12年1月28日に本件26回債（額面100万円，発行価格100万円，利率年2%，償還期限平成16年1月28日）を，平成12年10月12日に本件27回債（額面100万円，発行価格100万円，利率年3.25%，償還期限平成16年10月12日）を，それぞれ個人向けのリテール債として発行した。

被告X1証券は、本件各社債の主幹事証券会社として、本件26回債については発行総額400億円のうち300億円を引受金額として、本件27回債については発行総額500億円のうち300億円を引受金額として、その引受人となった。

なお、本件26回債の発行登録追補目論見書には、「取得格付」の項に「1. 格付取得 A⁻（シングルAマイナス），2. 指定格付機関の名称 株式会社日本格付研究所，3. 格付の取得日 平成12年1月12日」と記載され、また、本件27回債の発行登録追補目論見書には、「取得格付」の項に「1. 格付取得 BBB（トリプルBフラット），2. 指定格付機関の名称 株式会社日本格付研究所，3. 格付の取得日 平成12年9月19日」と記載されていた。

イ 本件26回債発行時までの状況

(ア) 株式会社日本格付投資情報センター（以下「R&I」という。）は、平

成 1 1 年 2 月 1 0 日 ,マイカル社の長期債の格付を A + から B B B + に引き下げた。

マイカル社の依頼によって格付を実施していた株式会社日本格付研究所(以下「JCR」という。)も、同年9月10日、マイカルの社債の格付を A + から A - へ引き下げた。

外資系格付機関であるスタンダード・アンド・プアーズ (Standard & Poor's。以下「S & P」という。)やムーディーズ (Moody's) は、マイカル社の社債について、平成 1 2 年 1 月以前から一貫して、B B p i (S & P), B a 3 (ムーディーズ) という投資不適格債券の格付をしていた。

なお、R & I , J C R , S & P , ムーディーズは、いずれも指定格付機関(格付機関のうち、金融庁長官がその格付実績、人的構成、組織、格付の方法及び資本構成その他発行者からの中立性に関する事項等を勘案して有効期間を定めて指定したもの。企業内容等の開示に関する内閣府令 1 条 1 3 号の 2) である。

一般に、B B B (ムーディーズについては B a a) 以上の格付が付与された社債を投資適格債券と呼び、B B (ムーディーズについては B a) 以下の格付が付与された社債を投資不適格債券(投機級、ジャンク債)と呼んでいる。

また、企業からの依頼に基づいて行う格付を依頼格付といい、企業からの依頼に基づかず格付機関が独自に行う格付を勝手格付という。依頼格付は、格付を依頼した企業の協力が得られるのに対し、勝手格付は、企業の協力が得られないため、公表されている財務諸表やデータのみを活用して格付を行うこととなる。

(イ) 上記(2)ウのとおり、マイカル社の中期経営計画は、平成 1 1 年 2 月期決算時点で約 9 3 8 0 億円であった連結有利子負債を 5 年間で 7 0 0 0 億円台に圧縮するというものであったが、マイカル社は、店舗閉鎖費用、退職金費用等として新たに 1 2 0 0 億円以上の資金調達を行ったため、かえって有利子負債が増大し、結局、平成 1 2 年 2 月期決算における連結有利子負債は、約 1 兆 0 7 7 0 億円に達した。

また、本件 2 6 回債発行前の時点において、有利子負債のうちマイカル社発行の

普通社債の未償還残高は2300億円であり、転換社債や関連会社の社債を含めれば、未償還残高は2500億円を超えており、平成14年2月期以降には、毎年巨額の償還をする必要があった。

ウ 原告らの本件26回債購入

平成12年1月28日、原告A（以下「原告A」という。）は、本件26回債（額面100万円）12口を1200万円で、原告C（以下「原告C」という。）は、本件26回債1口を100万円で、原告G（以下「原告G」という。）は、本件26回債2口を200万円で、それぞれ購入した。

エ 本件27回債発行時までの状況

(ア) 前記のとおり、平成12年2月期決算において、マイカル社の連結有利子負債は約1兆0770億円の増大した。

(イ) S & Pは、平成12年3月、マイカル社の公開情報に基づく格付をBBpiからBpiに引き下げ、R & Iは、同年8月、マイカル社の長期債の格付をBBB+からBBB-へ引き下げ、JCRは、同年9月、マイカル社の社債の格付をA-からBBBへ引き下げた。

なお、平成12年1月以前からマイカル社が民事再生手続開始の申立てをした平成13年9月14日までの上記指定格付機関4社によるマイカル社の格付は、別紙格付推移一覧表記載のとおりである。

(ウ) 利率年2%で発行された本件26回債の流通利回りは上昇を続けており、本件27回債発行日の25営業日前である平成12年9月5日には年3%、発行条件決定時（発行日の17営業日前）である同月18日には年3.723%、発行日である同年10月12日には年4.119%になっていた。

オ 本件27回債の純資産額維持条項

(ア) 本件27回債の募集要項には、「当社は、本社債の未償還残高が存する限り、当社の決算期の末日における監査済の貸借対照表（財務諸表等規則による。）に示される資本の部の金額を2,223億円以上に維持しなければならない。」と

する純資産額維持条項（以下「本件純資産額維持条項」という。）が記載されており、本件27回債についての管理委託契約証書27条1項においても、マイカル社は、本件27回債の未償還残高が存する限り、その「決算期の末日における監査済の貸借対照表（財務諸表等規則による。）に示される資本の部の金額を2,223億円以上に維持しなければならない。」と定められていた。

(イ) 本件純資産額維持条項に違背した場合、マイカル社は、本件27回債のために社債管理会社が適当と認める担保を設定しない限り、本件27回債について期限の利益を喪失することとされ、また、本件27回債について期限の利益を喪失し、又は期限が到来してもその弁済をすることができないときは、マイカル社の発行している全社債につき期限の利益を喪失することとされていた。

(ウ) 本件27回債に係る発行登録追補目論見書には、マイカル社単独での平成12年2月期における資本の部の金額（純資産額）は2962億9300万円であると記載されていた。

カ 原告らの本件27回債等購入

(ア) 平成12年10月12日、原告B（以下「原告B」という。）は、本件27回債（額面100万円）10口を1000万円で、原告D（以下「原告D」という。）は、本件27回債1口を100万円で、原告E（以下「原告E」という。）は、本件27回債1口を100万円で、それぞれ購入した。

(イ) 原告Bは、平成13年2月19日、本件26回債（額面100万円）1口を95万2264円で、同年3月7日、本件9回債（額面100万円）1口を99万1885円で、同月8日、本件9回債1口を99万1954円で、同月19日、本件26回債1口を93万2791円で、それぞれ購入した。

(4) 新・3か年再建計画と破綻

ア マイカル社は、平成13年1月24日付けで、新たな再建計画として「チャレンジングマイカル改革プラン」と題する3か年計画（以下「CMP」という。）を策定し、これに基づいて、赤字店舗の閉鎖、子会社の整理・再編、保有資産の売

却，人員削減等のリストラ処理を敢行することとした。

しかし，この計画発表後もマイカル社の売上は伸び悩み，次第に取引先における信用不安が広がり，一部金融機関から元利金の返済要求を受けるに至った。

イ 平成13年2月期の決算においては，マイカル社は，単独でも約620億円の当期損失を計上し，連結ベースでの当期損失は約873億円となった。

ウ さらに，平成13年6月にはマイカル社の株価が急落し，R&Iは，マイカル社の社債の格付を2段階引き下げてB+とした。

この時期，額面100円であるマイカル社の社債の時価は大きく下落し，週刊誌が被告X1証券から取材した結果によると，平成13年1月には80円台となり，同年6月には60円台となったとされている。

エ その後，マイカル社の資金繰りは逼迫した状態が続き，平成13年9月17日を支払期日とする手形の決済資金を準備できないという事態に至ったため，マイカル社は，同月14日，民事再生手続開始の申立てを行った。

(5) 本件担保供与行為（下記ウ～カ）

ア 当座貸越契約

マイカル社は，平成13年2月15日，X7銀行との間で貸越極度額を320億円とする当座貸越契約（以下「本件貸越契約」という。）を，X8銀行との間で貸越極度額を240億円とする当座貸越契約（以下「本件貸越契約」という。）を，X9銀行との間で貸越極度額を240億円とする当座貸越契約（以下「本件貸越契約」といい，本件貸越契約，と併せて「本件各貸越契約」という。）を締結した。

また，マイカル社は，同年8月15日，X7銀行との間で貸越極度額を570億円とする当座貸越契約（以下「本件貸越契約」という。）を締結した。

イ 「担保に関する念書及び協定書」の作成

X7銀行ら3行は，平成13年2月15日，株式会社X19（以下「X19社」という。），株式会社X17（以下「X17社」という。），株式会社X20（以下

「X20社」という。), 株式会社X21 (以下「X21社」という。), 株式会社X16 (以下「X16社」という。) 及びX22株式会社 (以下「X22社」といい, X17社からX22社までの5社を併せて「デベロッパー5社」という。) との間で, 「担保に関する念書および協定書」(以下「本件協定書」という。) を交わした。

なお, デベロッパー5社は, マイカル社が運営する「サティ」, 「ビブレ」の店舗の不動産を所有又は賃借し, マイカル社に対して賃貸することを主たる業務とする会社であり, 主に平成4年以降, マイカル社のデベロッパー部門が分離独立する形で設立されたものである。

ウ 本件株式担保供与行為

(ア) 本件協定書1条には, X19社が, X7銀行からの請求があり次第, マイカル社のX7銀行ら3行に対する本件各貸越契約に係る債務の担保として, その保有する次の株式 (以下「本件担保株式」という。) を差し入れることを確約する旨の定めがあった。

X23株式会社の株式	1658万5760株
株式会社X24の株式	1163万0900株
株式会社X25の株式	669万6000株
株式会社X26の株式	1194万2400株
X27株式会社の株式	4110万4000株

(イ) マイカル社とX19社とは, 平成13年2月26日, マイカル社を存続会社として合併した。なお, この合併は, 同年1月24日のCMPの発表に当たり公表されており, X7銀行ら3行は, 本件協定書作成の時点で, 程なく上記合併が行われることを認識していた。

(ウ) マイカル社は, X7銀行に対し, 平成13年3月22日にX24株1163万0900株, X25株669万6000株, X26株1194万2400株及びX27株4110万4000株を, 同年6月11日にX23株622万780

0株を、それぞれ「保護預り品」保管依頼書に基づき、引き渡した。

(イ) マイカル社とX7銀行ら3行は、平成13年8月15日、本件協定書に基づき、マイカル社がX7銀行ら3行に対する本件各貸越契約に係る債務の担保としてX23株622万7800株、X24株1163万0900株、X25株669万6000株、X26株1194万2400株及びX27株4110万4000株を差し入れる旨の「有価証券担保差入契約証書」を交わした。

エ 本件不動産担保供与行為

(ア) 本件協定書1条には、デベロッパー5社が、X7銀行からの請求があり次第、マイカル社のX7銀行ら3行に対する本件各貸越契約に係る債務の担保として、別紙物件目録1記載の不動産（以下「本件協定書記載不動産」という。）を差し入れることを確約する旨の定めがあった。

(イ) デベロッパー5社は、平成13年8月15日、別紙不動産担保設定状況一覧表記載のとおり、本件協定書記載不動産のうち、別紙物件目録1記載01, 02, 09, 10, 13, 15~25, 28~42, 44~58, 61, 64~66, 68~78の各物件（以下「本件第1担保不動産」という。）について、いずれも債務者をマイカル社とし、権利者をX7銀行とする極度額320億円（債権の範囲は本件貸越契約）の、権利者をX8銀行とする極度額240億円（債権の範囲は本件貸越契約）の、権利者をX9銀行とする極度額240億円（債権の範囲は本件貸越契約）の同順位の各根抵当権（以下、これらを併せて「本件根抵当権(1)」という。）を設定し、同月下旬、その仮登記が了された（なお、根抵当権設定者にマイカル社を含むか否かについては、当事者間に争いがある。）。

(ウ) デベロッパー5社は、平成13年8月15日、別紙不動産担保設定状況一覧表記載のとおり、本件第1担保不動産について、債務者をマイカル社、権利者をX7銀行、極度額を570億円（債権の範囲は本件貸越契約）として、本件根抵当権(1)の次順位の根抵当権を設定し、同月下旬、その仮登記が了された（なお、根抵当権設定者にマイカル社を含むか否かについては、当事者間に争いがある。）。

(I) 本件第1担保不動産の平成13年8月15日当時の所有名義人は、別紙所有名義一覧表記載のとおりである(ただし、その実質的所有者については、当事者間に争いがある。)

オ 本件不動産担保供与行為

(ア) X16社は、平成13年8月15日、別紙物件目録2記載の不動産(以下「本件第2担保不動産」という。)のうち番号02~21の各物件について、X20社は、同日、本件第2担保不動産のうち番号22, 23の各物件について、いずれも債務者をマイカル社とし、権利者をX7銀行とする極度額320億円(債権の範囲は本件貸越契約)の、権利者をX8銀行とする極度額240億円(債権の範囲は本件貸越契約)の、権利者をX9銀行とする極度額240億円(債権の範囲は本件貸越契約)の同順位の各根抵当権(以下、これらを併せて「本件根抵当権(2)」という。)を設定し、同月下旬、その仮登記が了された(なお、根抵当権設定者にマイカル社を含むか否かについては、当事者間に争いがある。)

(イ) X16社は、平成13年8月15日、本件第2担保不動産のうち番号02~21の各物件について、X20社は、同日、本件第2担保不動産のうち番号22, 23の各物件について、それぞれ、債務者をマイカル社、権利者をX7銀行、極度額を570億円(債権の範囲は本件貸越契約)として、本件根抵当権(2)の次順位の根抵当権を設定し、同月下旬、その仮登記が了された(なお、根抵当権設定者にマイカル社を含むか否かについては、当事者間に争いがある。)

(ウ) デベロッパー5社のほか、株式会社X28, 株式会社X18, 株式会社X29, 株式会社X30, 株式会社X31, 株式会社X32, 株式会社X33(以下、これらの7社を併せて「関係会社7社」という。)は、平成13年8月15日、本件第2担保不動産のうち番号02~23を除くものについて、債務者をマイカル社、権利者をX7銀行、極度額を570億円(債権の範囲は本件貸越契約)とする根抵当権を設定し、同月下旬、その仮登記が了された(なお、根抵当権設定者にマイカル社を含むか否かについては、当事者間に争いがある。)

(I) 本件第2担保不動産の平成13年8月15日当時の所有名義人は、別紙所有名義一覧表記載のとおりである（ただし、その実質的所有者については、当事者間に争いがある。）。

カ 本件債権担保供与行為

X20社は、平成13年8月15日、X7銀行との間で、マイカル社が本件貸越契約に基づいてX7銀行に対して負担する債務を担保するため、X20社が有する別紙差入保証金明細表記載の差入保証金返還請求権を譲渡する旨の合意をした（なお、担保供与の当事者にマイカル社を含むか否かについては、当事者間に争いがある。）。

キ 不動産の所有名義人の状況

デベロッパー5社及び関係会社7社の概要及びマイカル社との関わりの状況は、別紙「デベロッパー5社の概要」及び別紙「関係会社の状況」のとおりである。

(6) マイカル社の倒産

マイカル社は、平成13年9月14日、東京地方裁判所に民事再生手続開始の申立てをし、同月18日、同手続開始決定を受けたが、その後、同年11月22日、同裁判所に会社更生手続開始の申立てをし、同年12月31日、同手続開始決定を受け、民事再生手続が会社更生手続に移行し、平成15年9月30日、更生計画案が可決された。

上記更生計画案において、本件9回債は額面100万円当たり10万4196円（元利についての弁済率10.2%）に、本件26回債は額面100万円当たり30万6060円（同30%）に、本件27回債は額面100万円当たり30万9406円（同30%）に、それぞれ権利変更され、残額につき免除されるものとされた。

2 争点

(1) 被告X1証券関係

ア 被告X1証券（従業員を含む。）の顧客に対する説明義務、情報提供・助

言義務の有無，内容。

イ 被告X1証券（従業員を含む。）の原告らに対する説明義務等による不法行為責任の有無。

(2) 被告X10銀行関係

ア 本件株式担保供与行為が旧商法311条ノ2第2項本文に該当するか。

イ 本件不動産担保供与行為，及び本件債権担保供与行為が旧商法311条ノ2第2項本文に該当するか。

ウ 本件各担保供与行為につき，旧商法311条ノ2第2項ただし書の免責要件を満たすか。

エ 本件各担保供与行為を受けたことが旧商法297条ノ3に違反しないか。

(3) 被告両名に共通するもの

原告らの損害の有無，額。

3 争点に関する当事者の主張

(1) 争点(1)ア（説明義務，情報提供・助言義務の有無，内容）について

ア 総論

(ア) 原告らの主張

a 自己責任原則と証券会社の注意義務（配慮義務）

今日の証券取引においては，一般投資家の責任根拠として自己責任原則を過度に強調することは許されず，むしろ自己責任原則は，証券会社の注意義務の根拠としての意義を有するものである。専門家たる証券会社は，一般投資家である顧客への勧誘に際し，取引の主導者として，具体的な商品特性と顧客の属性との兼合いにおいて配慮する義務を負い，これが果たされて初めて，取引のリスクは顧客へ移転する。

b 専門家である証券会社に対する素人顧客の信頼と勧誘行為

金融商品の販売等に関する法律には，勧誘の有無にかかわらず一般的・形式的な説明義務が定められているが，専門家たる証券会社が素人の個人顧客に対して積

極的勧誘を行う場合、証券会社が負う配慮義務は、それよりも一層高度になる。

顧客は、専門家たる証券会社が、十分な情報、知識、判断能力を駆使して、当該顧客の属性に応じた良い商品を勧誘してくれるものと信頼する。したがって、専門家である証券会社は、有意なリスク情報一切を前提として、その顧客の勧誘を行う合理的根拠がある場合にのみ、商品の勧誘を行うべきであり、また、その際には、具体的な商品特性に関する有意なリスク情報、マイナス情報を、顧客の属性に応じて理解できるように説明しなければならない。そのような配慮義務を果たせない場合には、証券会社は、そのような商品の勧誘、そのような顧客への勧誘を断念すればよいことである。

c 社債の信用リスクの認識の変遷との関係

社債への投資については、信用リスクの判断が最も重要である。マイカル社については、平成12年時点において、信用リスクの投資判断に重大な影響を与える数々の事実が存在し、信用リスクが相当程度高まっていた。そして、同時点において、証券会社や機関投資家は、信用リスク判断の必要性を常識として認識していたが、素人顧客には、いまだ社債は安全であるとの一般的認識が根強く残っていた。したがって、証券会社がこの時期に素人顧客に対して本件各社債の勧誘をする場合、素人顧客のそのような思い込みを解いて、信用リスクに対する判断の重要性を自覚させるに足りる十分な説明を行わなければならなかった。

d 具体的には、証券会社である被告X1証券は、後記のイ～カの各(ア)で主張するとおりの説明をすることが必要であった。

(イ) 被告X1証券の主張

a 自己責任原則と証券取引について

企業の倒産リスクが顕在化した場合に、有価証券市場に参加する投資家がこれを広く負担することは、市場制度に内在するリスクであって大原則である。取引後に企業が倒産したからといって、その結果判明した事実をもって取引時の責任を問うことは不当である。自己責任は民法上の原則であって、証券取引であるからといっ

て責任が制限されるような主張はおよそ法律論として誤りである。証券会社が有する知識、情報は一般的なもので証券会社が独占するものではないから、証券会社は専門家として勧誘を行っているわけではないし、取引するか否かや、どの証券会社と取引するかなどは、顧客が任意に選択できるのであって、証券会社は取引の主導者ではない。

本件の請求は、社債の購入者が、社債における企業の倒産リスクを取引を勧誘した証券会社に転嫁しようとするものであって、実質的には証券取引法で禁止されている損失補てん要求に等しいものである。原告らは、いずれも自らの意思で銀行ではなく証券会社との取引を希望し、その意思のみでどのように運用するかを自由に決定することのできる余裕資金について、定期預金と比較して有利な商品で運用することを希望したものであって、どの原告も本件各社債が償還期限に元本が返済され利息が付くという発行企業マイカル社の借金であることについて十分に理解していた。

b 「配慮義務」の主張について

原告らの主張は、取引の一方当事者である顧客が、他方当事者である証券会社に対して、一方的に、特別な配慮を期待するという「信頼」を有することから、証券会社に配慮義務が発生し、これを怠ると損害賠償義務が発生するというものであるが、いかに不法行為法を拡大解釈してもこのような解釈は採り得ない。

証券会社の従業員は、顧客の要望を聞いた上で商品を紹介することができるだけであり、購入するかどうかは顧客の判断である。証券会社が商品の説明を行うのは、勧誘の手段だからであり、法律上の義務だからではない。取引の勧誘を受けるかどうか自体が顧客の自由であり、顧客に少しでも要望や関心がある場合に取引の勧誘をすることについて、法律上はもとより、社会的にも非難されるいわれはない。

そして、原告らと被告X1証券との法律関係は、本件各社債の売買契約であって、利殖の請負、資産運用の受託や、投資助言契約等ではない。法律上の明文も具体的な約束もないのに、原告らが主張するような配慮義務が発生する法律上の根拠はな

い。

c 「信頼」の主張について

原告らは、配慮義務の前提として、専門家としての証券会社に対する素人顧客の信頼を主張するが、その前提も誤りである。顧客は、原告らが主張するような信頼はしていないし、証券会社との間にそのような信頼を生ずる基礎は全くない。

本件の各原告についても、被告X1証券の従業員に対して、自己の資産状況を積極的に説明して運用について相談したいという態度を示していた事実すらなく、原告らが主張するような「信頼」の存在を示す具体的事実はない。

d 情報収集の主体について

原告らが説明すべきと主張する事実は、すべて一般に公開された事実や知識であって、単に取引の相手方にすぎない被告X1証券が、それらを当然に提供しなければならない根拠はない。マイカル社の経済的信用にかかわる情報も、一般に公開されているものであるから、自己の財産管理に最も関心のある当該顧客において、その必要性を判断して情報収集すべきものである。取引時においても、取引後においても、顧客が自己の財産管理の一環として自ら情報収集することが法律上も期待されているというべきであり、これが個人に私的所有権が認められたことの帰結であって、正しい用語法としての自己責任である。

イ 社債に関する一般的事項についての説明義務

(ア) 原告らの主張

a 第1に、社債の特徴やリスクに関する説明が不可欠である。具体的には、本件各社債が無担保、無保証のものであり、発行企業に万一のことがあれば、元利金の全部又は一部が支払われなくなるおそれがあること（発行企業の信用リスク）を、明確に説明して理解させる必要がある。

また、購入後のリスク回避の手段、方法に関する説明も重要である。具体的には、途中換金（売却）は可能だが、上場株式のような市場がなく流通性が低いいため、売却したくとも売却できない場合があること、途中換金（売却）する場合は元本割れ

となる場合があることを，顧客が理解できるように説明すべきである。

b なお，以上のことは一般的な事柄であり，通常であれば，一定程度の投資経験を持つ投資家に対しては，詳細な説明までは要しない。しかし，前記のマイカル社の経営状態や格付，利回り格差等の問題に照らせば，本件各社債の信用リスクが高まっていたことは明らかであったから，上記の各事項についても通常より慎重な説明を行って，顧客の注意を喚起する必要があったと言える。

(イ) 被告X1証券の主張

原告らの説明義務に関する主張は争う。

証券会社で取り扱っている有価証券取引に関する一般的なリスクに関する情報については，一般的な知識であって証券会社が独占しているものではなく，特に，企業の倒産リスクは，要するに倒産すれば借金は返せないし，社債もほとんど無価値になるというだけのことであるから，殊更に説明するまでもない社会常識である。

取引をした者がそもそも社債の仕組み等を知らなかったとか社債の格付について知らなかったなどという，取引に関する無知ないし不知の事実は，仮にそれが事実であったとしても，社債発行企業の倒産リスクを証券会社に転嫁する法律上の理由にはなり得ない。

ウ 経営状態についての説明義務

(ア) 原告らの主張

a 本件26回債発行時（平成12年1月）のマイカル社の経営状況に照らし，上場企業の社債は一般個人投資家にとって安全な商品であると認識されやすいものであったことをも併せ考えれば，被告X1証券が，あえてこのような時期に本件26回債の勧誘を行うからには，顧客に自己責任による判断を可能ならしめるため，以下の(a)～(c)の事実を説明して，マイカル社の信用リスクの実情を具体的に理解させる必要があった。

(a) マイカル社が，連結ベースでの赤字と多額の有利子負債を抱え，平成11年2月以降，再建計画を進めていること。また，有利子負債の中には発行済み

の社債等（本件26回債を含まない。）の未償還残高が2500億円程含まれており、平成14年2月期から每期償還が必要な状況にあること（有利子負債の意味やこれが経営に与える影響も、理解させる必要がある。）。

(b) マイカル社の社債について、日本の格付機関が「財務リスクが従来以上に高まっている」、「グループ全体での債務償還能力は当面低水準で推移するものと考えざるを得ない」として相次いで格下げを行っていることや、外資系格付機関が従来から投機級の格付を行っていること（格付機関のレポートの詳細な説明までは不要であるとしても、再建計画発表後、好材料がない一方で、リスクが高まっている旨評価されていたことは、必ず説明して理解させる必要がある。）。

(c) 本件26回債による400億円の資金調達は、個人投資家から再建のための資金を調達するものであること（このことも、マイカル社が有利子負債を削減すべき状況にあることとの比較において、投資家にとって重大な判断材料となる。）。

b 本件27回債発行時（平成12年10月）のマイカル社の経営状況に照らせば、被告X1証券が、あえてこのような時期に本件27回債の勧誘を行う以上は、顧客に自己責任による判断を可能ならしめるため、以下の(a)～(d)の事実を説明して、マイカル社の信用リスクの実情を具体的に理解させる必要があった。

(a) マイカル社は、連結ベースでの赤字と大きな有利子負債を抱えて、平成11年2月以降再建計画を進めているが、平成12年2月期決算ではかえって有利子負債が増大し、赤字の状態も続いていること。また、有利子負債の中には発行済みの社債等（本件26回債を含み、本件27回債を含まない。）が約3000億円含まれており、平成14年2月期から每期償還が必要な状況にあること（有利子負債の意味やこれが経営に与える影響も、理解させる必要がある。）。

(b) 各指定格付機関による格下げが相次いでおり、日本の格付機関が、既に、平成11年段階で「財務リスクが従来以上に高まっている」、「グループ全体での債務償還能力は当面低水準で推移するものと考えざるを得ない」として格下げ

を行っていたが、さらに、平成12年にも「厳しい事業環境のなかで収益改善が遅れる可能性もある点は重大な懸念材料である」、「財務バランスの早期回復は見込み難い。また、(再建計画の)計画初年度(2000/2期)の達成状況、足下の既存店売上高等の状況から勘案して計画の実行可能性は不確定要因が多いといわざるを得ない」として、更なる格下げを行ったこと。また、外資系格付機関は、従来から投機級という格付を行っていた上、S & Pは、平成12年3月に「営業収益が著しく回復する可能性は低い」、「同社の信用力はさらに悪化する可能性が高い」として、投機級の中でも更に低い等級への格下げを行ったこと(ここでも、格付機関の各レポートの詳細な説明までは不要としても、再建計画発表後、好材料がない一方で、リスクが高まっている旨の評価が積み重なっている状況にあることは、必ず説明して理解させる必要がある。)

(c) 平成12年1月に発行された既発債(本件26回債)と比べて発行時の国債との利回り格差は高くなっていること、この既発債の流通利回りは上昇を続けて本件27回債の利率より高くなっていること(これらが信用リスクの増大を示していることを理解させる必要がある。)

(d) 本件27回債による500億円の資金調達は、個人投資家から再建のための資金を調達するものであること(このことも、マイカル社が有利子負債を削減すべき状況であることとの比較において、投資家にとって重大な判断材料となる。)

c なお、原告Bは、平成13年に入ってから、本件各社債購入の勧誘を受けているが、この時期においては、マイカル社の経営状況は更に危ういものとなり、格付機関からの評価の悪化や流通利回りの上昇も続いたのであるから、上記bで主張したところに加え、同年に入って以降のマイカル社の経営状況や信用リスクに関する事実、とりわけ、同年1月11日にN社長の辞任が発表されたこと、同月24日には、業績予想修正により同年2月期の大幅赤字が明らかとなり、従前の再建計画を断念して新たな計画(CMP)が公表されたこと、同計画については厳し

い評価が下されていたこと，流通利回り上昇の実情などを，具体的に理解できるように説明する必要があった。

(イ) 被告X1証券の主張

原告らが上記(ア)で主張する説明義務が被告X1証券にあることはいずれも争う。

マイカル社が会社更生法の適用を受けて倒産したのは事実であるが，本件各社債の取引当時は，マイカル社の建て直しが期待されており，その社債の依頼格付がA-やBBBであったこともまた事実である。再建の途上で，債務繰延べや関連会社への資金提供のために新規起債を行うことは珍しいことではないし，あるいは，経営者の交代により再建への期待が高まることも不合理ではない。

マイカル社につき，本件26回債あるいは本件27回債の発行時において，既にその破綻を予想した雑誌の記事等があったとしても，証券会社やその営業担当従業員が，そのすべてを把握することは実際には困難であり，また，仮に個々の従業員が個人的にそうした情報に触れたとしても，その情報の信用性に関する調査等ができるものでもないから，それらの従業員がいちいち情報の存在を顧客に知らせなければならぬというのは非現実的である。それらの情報は，自己の財産管理の一環として，顧客自身において，その必要性を判断し，必要な場合は自ら収集すべきものである。

また，目論見書の交付は法律上の義務であるが，目論見書に記載されている事項の具体的説明は法律上の義務ではないし，まして目論見書に記載もないような事項の説明義務はない。

エ 格付についての説明義務

(ア) 原告らの主張

a 格付は，社債の信用リスクについての投資判断に関する極めて重要な情報である。とりわけ，格付がBBB（投資適格債券）であるかBB（投資不適格債券）であるかは，信用リスク判断における大きな分水嶺となっており，社債への投資判断に関して，極めて重要な意味を持つ。

b 社債購入の勧誘時に、格付に関し、どの程度の説明や情報提供が必要であるかについては、具体的な事情、特に当該社債の具体的な信用リスクの程度が大きく影響する。例えば、格付がA A Aの社債を勧誘する際には、格付に関して特段の説明をする必要はないであろうし、格付機関によって格付が異なっている場合でも、A以上のレベルでの相違であれば、そのことはさほど大きな問題ではないともいえる。

これとは異なり、格付に関して明らかなマイナス情報や投資家に注意を促す意味を持つ情報が存在し、かつ、当該情報が、証券会社にとっては容易に入手可能であるのに対し、一般個人投資家にとっては独自に入手することが困難なものであるような場合には、これらの情報は必ず開示される必要がある。このような状況下で、証券会社が、販売に有利な情報だけを開示して一般個人投資家に対する勧誘を行うことは、詐欺にも等しい行為である。

c この点、本件においては、日本の指定格付機関2社のマイカル社に対する格付はB B B以上であったのに対し、外資系の指定格付機関2社はB B以下のジャンク債としての格付を行っていた。このことが、マイカル社の社債の信用リスクの程度を判断するについて極めて重要な意味を持つ情報であったことは明らかである。

しかも、これらの格付は格付機関ごとに安定していたわけではなく、日本の指定格付機関2社の格付も、平成11年、同12年と2年続けて引き下げられ、次第に、外資系指定格付機関が行っていた投機級の格付に近づいていた（結果的には、平成13年にも3年連続の格下げが行われて、日本の指定格付機関2社の格付も、マイカル社の破綻以前に投機級となった。）。そして、実際のマイカル社の経営状況を見ても、再建計画が奏功せずに悪化の一途をたどっており、日本の指定格付機関2社が上記の格下げに際して述べていた格下げの理由も、誰が見ても社債償還の確実性に不安を感じるような厳しい内容となっていた。

d 他方、かつての我が国では社債について十分な安全性が確保されていた

この影響から、本件各社債の勧誘が行われた時期においても、一般個人投資家は、いまだ上場企業の社債は安全確実なものであると誤解しやすい状況にあり、その現実のリスクの程度を容易には意識できないのが通常であった。そして、一般個人投資家は、社債発行企業にまつわる情報の収集能力において、証券会社に比べて圧倒的に劣位に立っており、自ら外資系格付機関の格付を調査することも容易ではなかった。このような一般個人投資家が、証券会社から投資適格とする格付のみを前提として安全性を強調した説明を受ければ、それ以上に自ら調査を行おうと考えもしないことは当然であった。

これに対し、被告X1証券は、容易に各指定格付機関の格付を説明できる立場にあった。

e なお、各指定格付機関のうち、マイカル社から依頼を受けて格付を行っていたのはJCRであり、他は勝手格付である。

しかし、勝手格付であるからといって、その信頼性や重要性は、何ら揺らぐものではない。このことは、S&Pやムーディーズの格付の合理性が過去のデフォルト（債務不履行）実績に裏付けられていることから明らかである。

むしろ、依頼格付は、有償の依頼を受けているだけに「顧客」である発行会社に甘い格付となりやすいという側面をも有している。実際、JCRは、マイカル社の社債の格付に際し、レポートでは極めて厳しい見解を示しながら、その破綻直前までただ1社、投資適格級の格付を続けるという明らかに不合理な行動をとっており、マイカル社の破綻後に、その異常なまでに甘い格付が厳しく非難された。

他方、外資系格付機関は日本企業に対して遠慮のない客観的な姿勢をもって格付を行っており（S&Pのレポートの「グループ会社の不透明な資産の質」との指摘は、後に発覚する粉飾の問題を鋭く見抜いていたものと見ることができ、その客観的観察力の現れといえる。）、その格付や評価は、極めて有用なリスク情報である。

いずれにしても、かように客観性を持った厳しい格付も、また、投資家にとって必須の情報であること自体は、およそ疑う余地がない。

f 付言するに、目論見書には依頼格付だけが記載されているが、それは、格付の取得の有無やその内容を明示するため発行会社が記載しているものにすぎず、依頼格付と勝手格付との間に格付の優劣があるからではない。

g 以上からすれば、本件において、被告X1証券は、原告らに本件各社債の購入を勧誘するに際して、投資適格級であるとする日本の指定格付機関の格付だけでなく、外資系指定格付機関が行った投機級との格付をも説明し、その意味を理解させるべき義務を負っていた。

(イ) 被告X1証券の主張

格付が社債の信用リスクについての投資判断に関する重要な情報であることは認めるが、その余の主張、見解は争う。

原告らの主張は、マイカル社が後に倒産した事実をもってする非難である。

そもそも、依頼格付が信用できないなどというのは邪推にすぎず、むしろ依頼格付は目論見書に記載することが許された格付であることから（企業内容等の開示に関する内閣府令12条1号イ、第2号様式の「記載上の注意」(13)1参照）、通常は、発行会社から積極的に資料の提供を受けて格付をする依頼格付が最も重要視されている。証券会社従業員においても、依頼格付のみを提示するのが通常であり、他の格付会社の格付は、顧客から質問を受ければ答える程度の比重である。特に、外資系の格付機関は、日本企業全体に対する評価が非常に厳しいため、常にそれを参考にして取引をするという実情にはない。

オ 利回り格差と流通利回りについての説明義務

(ア) 原告らの主張

a 本件27回債が新規発行された際には、既発の本件26回債との比較において利回り格差が拡大し、また、本件26回債の流通利回りが顕著に上昇しており、マイカル社の信用リスクの増大が数字で直截に示されていた。したがって、新規発行の本件27回債を勧誘、販売するに際しては、これらの事実を、顧客が理解できるよう具体的に説明する必要があった。特に、本件26回債の流通利回りの上

昇の問題は、顧客がこれを知っていれば、あえて本件26回債を購入するより不利な条件で本件27回債を額面で購入することは考えられないのであるから、これを隠して勧誘を行うことは、重大な説明義務違反となる。

b また、かような流通利回りの上昇は、本件27回債発行後も続き、平成13年に入ってその傾向は一層顕著となっていた。したがって、平成13年に入った後に勧誘を受けて購入に至った原告Bに対しては、このような流通利回りの上昇の事実や、それが信用リスクの増大を意味していることについて、具体的に理解できるように説明する必要があった。

(イ) 被告X1証券の主張

原告らの主張はいずれも争う。

マイカル社が後に倒産した事実をもってする非難である。

社債発行後において社債の利回りないし流通価格が変動するのは、需給関係による調整の場合も多いから、単に既発債の利回りが上がり流通価格が値下がりしたからといって、それが直ちに倒産リスクを懸念しなければならない要素と考えられているものではない。

カ 購入後の情報提供ないし助言義務

(ア) 原告らの主張

a 原告らは、被告X1証券の従業員らの勧誘、説明を信頼した結果、本件各社債の実際のリスクの程度を理解できないまま、これを安全確実なものと認識して購入するに至っており、そのため、購入後においても、本件各社債のリスク情報に対する関心は希薄となりがちであった。しかも、マイカル社の経営状況の推移や、格付の変化、社債の時価（流通利回り）の変動といった情報は、一般個人投資家には容易には収集ないし理解し難い面があり、そのリスクを的確にコントロールすることができなくなるおそれがあった。

そして、一般個人投資家としては、もともと被告X1証券の勧誘によって購入した社債であり、将来の利払いや償還もすべて被告X1証券を通じて行われるのであ

るから、購入から償還までに有意な状況の変化があれば、被告X1証券から情報提供や助言があるものと信頼し、期待するのが当然であった。

他方では、原告らが本件各社債を購入した後も、マイカル社の信用リスクは増大し続け、本件各社債の償還についての危惧は一層深刻かつ具体的なものとなっていた。

b このような状況からすれば、被告X1証券の従業員らは、原告らに対し、購入後のリスクの増大を示す重要な事実についての適切な情報提供や、リスク回避の方策のための助言を行う義務を負っていたといわなければならない（最高裁平成15年(受)第1284号同平成17年7月14日第一小法廷判決・民集59巻6号1323頁における才口裁判官の補足意見参照）。とりわけ、危機的内容であった平成13年2月期の決算が公表され、R&Iによる2段階の格下げや株価の急落があり、社債の時価自体も著しく下落していた同年6月段階においては、原告らに対してこれらの事実に関する説明を行い、そのリスクを回避、限定するためにマイカル社の社債の売却を真剣に検討する必要があることを原告らに理解させる必要があった。

また、本件26回債及び本件27回債の流通利回りは終始上昇を続け、特に平成13年6月に入ってからの上昇は凄まじいものとなっていた。このような信用リスクの増大を直截に示す具体的な事実については、適宜、情報提供するとともに、原告らとその意味を理解できるように説明を行う必要があった。

(1) 被告X1証券の主張

被告X1証券が、原告らに対して、本件各社債購入後に情報提供ないし助言をすべき義務があったとの主張は争う。

取引後においても、自己の財産管理の一環として、顧客が自分自身で必要な情報を収集すべきものである。

(2) 争点(1)イ（被告X1証券の説明義務違反等による不法行為責任の有無）について

ア 被告X1証券の従業員らの説明義務違反等

(ア) 原告らの主張

a 本件において、被告X1証券の従業員らが原告らに対して行った勧誘時及び購入後の説明内容は、別紙「購入経緯についての主張一覧表」の各原告の主張の欄に記載したとおりである。

b 被告X1証券の従業員らは、原告らに対して、本件各社債の現実のリスクの内容や程度を理解させるどころか、かえって、本件各社債は安全確実であると強く印象付ける説明のみを行っていたのであり、そのため、原告らは、安全確実なものとして認識して、本件各社債を購入したのである。

また、原告らは、本件各社債を購入した後においても、本件各社債のリスクの増大や売却を検討すべき必要性に関して適切な情報提供や助言を受けておらず、例えば、「今は解約ができない。そのままにしておいてください。また電話します。」(原告A)と言われるなどして、その売却の機会を逸し、マイカル社の破綻まで本件各社債を保有し続けることとなったのである。

c このような被告X1証券の従業員らの行為が、前記の説明義務等に違反し、原告らに対する不法行為を構成することは明らかである。

(イ) 被告X1証券の主張

被告X1証券の従業員が原告らに対して行った購入勧誘に関する具体的事実は、別紙「購入経緯についての主張一覧表」の被告X1証券の主張の欄に記載したとおりである。

被告X1証券の従業員らの勧誘行為に説明義務違反等の違法はない。

イ 被告X1証券の不法行為

(ア) 原告らの主張

a 本件における被告X1証券の従業員らの説明義務等に違反する行為は、単に各従業員の故意又は過失によって行われたものではなく、法人としての被告X1証券全体の組織的行為として意図的に行われたものである。

b 従前のマイカル社の社債は、機関投資家向けのホールセール債であったが、平成12年当時には経営難に陥ったマイカル社の社債は機関投資家にとって「見向きもしない銘柄」となっていたため、何としても社債による再建資金の調達を行う必要があったマイカル社は、本件26回債及び本件27回債を、あえて個人向けのリテール債として発行・募集した。

主幹事証券会社として、主導的立場で本件各社債発行に携わった被告X1証券は、当然このような経緯と実情を熟知しており、十分な情報と判断能力を持つ投資家であれば見向きもしない銘柄を、最大手証券会社の信頼と販売力を利用して、何も知らない一般個人顧客に売りさばくことこそが、被告X1証券の役割であった。

c しかも、被告X1証券は、主幹事証券会社として引き受けた本件26回債300億円、本件27回債300億円について、そのすべてを販売できれば多額の引受手数料がそのまま収益となる反面、販売できなければ自らがこれら社債のリスクを抱えることになるという事情があった。

さらに、顧客に本件各社債を購入させた後についても、相対取引である社債取引においては、顧客が途中売却を行うことは被告X1証券が買取りを行うことを意味し、購入者に信用リスクの増大を説明して売却を促すことは、被告X1証券自らが、リスクの高い社債を抱えることに直結してしまうという実情があった。

d このような利益相反というべき状況の下、被告X1証券は、全社的に、安全性や有利性のみを強調した勧誘を行うこととして本件各社債を一般個人顧客に押し付け、購入後においても十分なリスク情報の提供や助言を行わなかった。実際、本件各社債の購入者に対する勧誘、説明の内容は、JCRの格付を告げたことはあっても、ムーディーズやS&Pの投資不適格とする格付は一切告げていない点を始め、全国的に極めて似通っている。このことは、被告X1証券において、勧誘、説明に関する社内マニュアルが存在していたことを強く示唆するものといえる。

e このように、本件における説明義務違反は、被告X1証券において組織

的、意図的に行われたものであって、被告X1証券は、原告らに対し、法人としての不法行為責任を免れない。

(イ) 被告X1証券の主張

否認する。

顧客が本件各社債を売却する際に、被告X1証券にこれを買取る義務はないから、両者は利益相反の状況にはない。相対取引とは取引の形式をいうものにすぎず、相対取引であることは被告X1証券の買取義務を導くものではない。

ウ 使用者責任

(ア) 原告らの主張

仮に被告X1証券の組織的行為が認められないとしても、被告X1証券の従業員らの行為に説明義務違反の違法がある以上、被告X1証券は、当然に、原告らに対して使用者責任としての不法行為責任を負う。

(イ) 被告X1証券の主張

争う。

(3) 争点(2)ア(本件株式担保供与行為の旧商法311条ノ2第2項本文該当性)について

ア 原告らの主張

マイカル社は、平成13年8月15日、X7銀行の請求に基づき、所有する本件担保株式(時価319億円相当)をX7銀行ら3行に担保として供与した。X7銀行ら3行とマイカル社間の同日付け「有価証券担保差入契約証書」は、担保としての株券の差入れや占有取得があったことを初めて明示し、また、各銀行の担保権持分割合(2条)、担保権実行方法(4条)、法定果実等の処理(5条)を定めており、これによって初めて担保供与が行われたものというべきである。

この点に関して、同年2月15日に、有価証券の担保差入に関する定め(第1条)を含む本件協定書が作成されているが(前提事実(5)イ、ウ(ア)参照)、その文言(1条、6条2項)からしてせいぜい担保予約の効力しかなく、本件協定書の締結は担

保の供与に当たらない。

また、本件協定書作成時点における株式保有者はX19社であったが、前提事実(5)ウ(イ)のとおり、近くマイカル社と合併することが公表されており、担保予約の実行時において、これらの株式がマイカル社の資産となっていることは確実であったし、X7銀行ら3行もこれを認識していた。

なお、X7銀行ら3行は、同年3月22日及び6月11日に本件担保株式の株券を占有したというが、これらは「保護預り品」保管依頼書によって処理されたというのであり、保護預り(寄託契約)であって担保としての取得ではない。

イ 被告X10銀行の主張

(ア) マイカル社が平成13年8月15日に本件担保株式を担保供与したとの原告らの主張は否認する。

(イ) X7銀行ら3行は、本件担保株式について、平成13年2月15日に、X19社から、担保の供与を受けた。

X7銀行ら3行は、同日、マイカル社との間で、マイカル社に対して新たに総額800億円(X7銀行320億円、X8銀行240億円、X9銀行240億円)の融資枠の設定を行う内容の本件各貸越契約を締結し、その際、本件協定書を作成するとともに本件担保株式の株券を保護預りすることを条件にした。

このように、本件協定書を作成するとともに本件担保株式を保護預りしてその株券の占有を取得することで、X7銀行ら3行は、その後、一方的な意思表示さえすればいつでも本件担保株式を正式担保とすることができる状態になったから、以上の条件によって、実質的な担保設定を実現したものであることができる。

したがって、X7銀行ら3行は、同日、本件担保株式を保護預りすることを条件に本件協定書を作成したことによって、X19社から本件担保株式について担保の供与を受けたものである。

なお、株券引出等の手続に時間を要したため、X7銀行ら3行が本件担保株式の株券の占有を実際に取得したのは、マイカル社とX19社との合併後である平成1

3年3月22日及び同年6月11日となったが、これらは、X19社との本件協定書作成時の合意に基づく手続であって、かような手続的理由により担保の供与の時期が左右されるものではない。

(ウ) 仮に、X7銀行ら3行が担保の供与を受けた時期が、平成13年2月15日でなく、X19社がマイカル社に吸収合併された同月26日以降であったとしても、X7銀行ら3行は、X19社との本件協定書作成時の合意に基づく義務の履行として本件担保株式の占有を取得したのであるから、その担保供与者がX19社であることに変わりはない。

(エ) また、仮に、X7銀行ら3行が本件担保株式について担保の供与を受けた時期が、平成13年2月15日ではないとしても、X7銀行ら3行は、本件担保株式の株券の占有を取得した同年3月22日(X23株については同年6月11日)に、担保の供与を受けた。

X7銀行は、本件担保株式の株券の占有を取得した同年3月22日(X23株については同年6月11日)には、合併後のマイカル社の行為を要さずとも本件担保株式について担保を実行できる状況に至ったのであるから、遅くともこの時点で本件担保株式について担保の供与を受けた。

(4) 争点(2)イ(本件不動産担保供与行為、及び本件債権担保供与行為の旧商法311条ノ2第2項本文該当性)について

ア 原告らの主張

(ア) 本件不動産担保供与行為、及び本件債権担保供与行為の主体にはマイカル社が含まれる。

(イ) a 本件第1担保不動産及び本件第2担保不動産のうち、本件根抵当権(1)、(2)の設定契約時(平成13年8月15日)に登記上マイカル社名義(旧株式会社ニチイ名義を含む。)であった15物件(別紙物件目録1記載16、17、30、32、61、64、別紙物件目録2記載213～216、237～241の各不動産。以下、これらを併せて「マイカル名義不動産」という。)は、実体上の所有者

もマイカル社であった。

b マイカル名義不動産については、平成13年8月27～29日に、関係会社への各所有権移転登記（以下「本件各所有権移転登記」という。）が了されているが、売買日とされる日から長期間が経過しており、また、株式会社X15とX21社の合併に際してもマイカル社名義の登記が放置されていたことになるなど、その登記内容は商慣習に照らし不自然であるから、マイカル社から関係会社への売買の事実はなく、本件各所有権移転登記は仮装されたものというべきである。

c 仮に、それらの売買が真実行われていたとしても、マイカル名義不動産は、本件根抵当権(1)、(2)の設定契約時（平成13年8月15日）においてマイカル社名義であったから、所有権移転登記を了していない関係会社は、当該不動産の所有者であることを第三者である原告ら社債権者に対抗することはできない。

(ウ) また、マイカル社以外の所有名義となっていたものについても、デベロッパー5社及び関係会社7社は、マイカル社とは形式的には別法人であるとはいえ、人的・物的・資本的・業務上の実質的同一性があり、実質的には単一の事業体と見るべきであって、とりわけ、原告らマイカル社の債権者に対する弁済原資の観点からは、X20社らが有する不動産及び差入保証金債権は、マイカル社の資産と同一に取り扱われるべきであるから、本件各担保供与行為は、X7銀行ら3行が、マイカル社から、マイカル社の資産について担保権の設定を受けたものというべきである。

イ 被告X10銀行の主張

(ア) マイカル社が本件不動産担保供与行為、及び本件債権担保供与行為をした旨の原告らの主張は、否認する。X7銀行ら3行がこれらの担保供与を受けたのは、デベロッパー5社及び関係会社7社からであって、マイカル社からではない。

(イ) マイカル名義不動産については、平成13年8月15日時点における登記上の所有名義人はマイカル社であったが、その所有者はマイカル社ではなかった。

そのうち別紙物件目録1記載16, 17, 30, 32, 61, 64の各不動産については, 本件根抵当権(1)の設定登記前に次のとおり所有権移転登記が了されている。すなわち, 別紙物件目録1記載16, 17の各不動産については, 平成10年2月27日売買を原因としてX21社(合併前の株式会社X15)に, 同30, 32の各不動産については, 同年2月26日売買を原因としてX16社に, 同61, 64の各不動産については, 同年2月27日売買を原因としてX17社に, それぞれ所有権移転登記が了されている。

また, 別紙物件目録2記載213~216, 237~241の各不動産については, X7銀行の後順位根抵当権設定登記前に次のとおり所有権移転登記が了されている。すなわち, 別紙物件目録2記載213~216の各不動産については, 平成10年2月26日売買を原因としてX16社に, 同237, 238の各不動産については, 平成6年11月30日売買を原因としてX17社に, 同239~241の各不動産については, 平成11年8月31日売買を原因として株式会社X18に, それぞれ所有権移転登記が了されている。

上記の登記原因どおりの売買の事実は存在する。登録免許税等の費用を節約するために名義変更の必要が生じるまで所有権移転登記を行わないことは珍しいことではなく, 商習慣として不自然ではない。

また, 社債権者はそれらの不動産について取引関係に立つ者ではないし, 所有権移転登記も経由されているから, 社債権者との関係において対抗問題が生ずる余地はない。

(ウ) デベロッパー5社, 関係会社7社等は, すべてマイカル社とは別個の独立の法人であり, 上記各社が行った担保供与が, マイカル社の資産についての担保提供になるものではない。

(5) 争点(2)ウ(本件各担保供与行為についての免責要件充足の有無)について

ア 被告X10銀行の主張

(ア) 総論

仮に、本件各担保供与の主体が社債発行会社のマイカル社であり、担保提供の時期が平成13年8月15日であると評価されるとしても、本件協定書の作成により本件担保株式や本件協定書記載不動産への担保設定が確約されなければ、救済融資たる本件各貸越契約の締結とこれに基づく貸付けは実行されなかったのであるから、いずれにせよ、それらの資産への担保設定は、本件各貸越契約に基づく救済融資に伴い、これと一体的にされたものであり、事後的にされたものではない。

そして、本件各担保供与行為を受けたことは、X7銀行ら3行がマイカル社に対して行った救済融資に伴う相当な担保として供与されたものであるから、旧商法311条ノ2第2項ただし書の免責要件を充足する。

(イ) 救済融資

社債管理会社が、資金繰りに窮した発行会社に対して救済融資をする際に相当の担保の供与を受けることは、旧商法311条ノ2第2項ただし書の免責要件を充当する。

そして、救済融資の段階で、マイカル社の再建は十分に可能であると見込まれていた。

すなわち、マイカル社は、営業収益・営業利益とも減少傾向にあったものの、それは総合小売業全体の傾向であって、なお相応の営業利益を計上できる状態にあり、CMPに織り込まれた不採算店舗の閉鎖等の利益改善策を強力に推進することによって、収益力を維持・回復することが十分に見込まれる状況にあった。このため、銀行からの「つなぎ融資」を受け、資産売却等による有利子負債の削減をCMPに基づき着実に実行することにより、当面の課題であった取引先や金融機関の不安心理も解消し、マイカル社の経営に危機をもたらすような信用不安を回避することは十分に可能と考えられた。そして、実際、マイカル社は、平成13年1月24日のCMP発表以降、株式会社X34の株式、X23株等の資産売却による有利子負債の削減、不採算店舗の閉鎖、希望退職等、CMPの施策を順調に実施してきたのである。

このように、マイカル社の再建が十分に可能である状況下において、X7銀行ら3行は、救済融資として本件各貸越契約に基づく貸付けを実行したのであるから、かかる救済融資の実行に伴い相当な担保の供与を受けることは旧商法311条ノ2第2項ただし書の免責要件を充足する。

(ウ) マイカル社の粉飾決算に対する被告X10銀行の認識状況

原告らは、マイカル社が粉飾決算をしていたと主張するが、その主張内容の真偽も含め、被告X10銀行は全く関知していない。その真偽の問題を置くとしても、被告X10銀行が粉飾決算を知りつつ融資したなどということは、およそあり得ない。

(イ) 担保の相当性

被告X10銀行が、本件各貸越契約に基づく貸付金800億円の担保として本件協定書に基づき徴求した担保物から回収した金額は約431億円であり、貸付金800億円を大幅に下回ることから、本件協定書に基づく担保設定が「相当な担保」であることは明らかである。

原告らは、担保提供時の評価額を問題とするが、X7銀行ら3行が本件協定書に基づいて徴求した担保の被担保債権は、救済融資たる本件各貸越契約に基づく貸付金のみに限られ、既往貸付金を被担保債権とするものではなく（本件協定書3条参照）、X7銀行ら3行は救済融資の額を超えて担保から回収を行うことはできないのであるから、担保提供時の評価はそもそも問題にならない。

イ 原告らの主張

(ア) 担保供与の時期との関係

本件株式担保供与行為及び本件不動産担保供与行為、の一部は、平成13年2月15日付けの本件各貸越契約に基づく貸付金を被担保債権として、同年8月15日になって事後的に行われたものであるから、「救済融資に伴う担保供与であった」との主張はその前提において失当である。

(イ) 再建計画の実現可能性

担保徴求は、社債償還の引当てとなる一般財産の減少を意味するから、それが救済融資に伴うものであるからといって直ちに正当化されるわけではない。正当化される要件は一般に、当該融資によって「社債権者の損害が減少したような場合」とされているが、救済目的が果たされずに社債発行会社が破綻した本件のような場合においては、最低限、社債発行会社に「相当程度確実な再建の見込み」があったが、全く予想外の事態が生じたことによって破綻に至ってしまったといった事情が必要である。

そして、社債管理会社は、「相当程度確実な再建の見込み」について、専門家としての十分な調査、確認を尽くさなければならない。そのことは、社債管理会社が、商法の規定上、社債発行会社に再建可能性がないと判断される場合には、直ちに社債の回収のための手段を採るべきとされており（旧商法309条）、そのために、社債発行会社の業務を調査する権限を有する（旧商法309条ノ3）ことから明らかである。

本件では、「救済融資」の時点において再建計画（CMP）の実現可能性は乏しく、マイカル社は、客観的に見て「相当程度確実な再建の見込み」のない状況であった。X7銀行ら3行は、そのような状況において、専門家としての十分な調査、確認を尽くすことなく「救済融資」を行ったものであるから、免責要件を満たさない。

(ウ) マイカル社の粉飾決算に対するX7銀行ら3行の認識

a 不当な会計処理による本件純資産額維持条項の回避

(a) 平成12年2月期の会計処理において、マイカル社は、その保有する関係会社株式を489億5800万円過大評価しており、また、保証損失引当金、貸倒引当金について総額333億9000万円が計上不足であった。したがって、本件27回債発行時（同年10月12日）において、マイカル社の純資産額は2223億円を下回っていたおそれが強く、マイカル社は、本件27回債発行時において、既に本件純資産額維持条項に違反していた可能性が極めて高い。

(b) また、平成13年2月期におけるマイカル社の貸借対照表上の純資産額は2292億1000万円とされていたが、マイカル社は、同決算期において極めて不適切な会計処理を行っており、我が国における一般に公正妥当な会計原則に照らせば、その金額について合計1647億7609万2439円を減額修正すべきであり、その結果、マイカル社の平成13年2月期の純資産額は644億3390万7561円となり、本件純資産額維持条項の2223億円を下回っていた。

b X7銀行ら3行の認識

(a) マイカル社の平成13年2月期決算の担当責任者が、X7銀行から派遣されていた〇常務取締役（管理本部長）であったことなどからすれば、X7銀行ら3行（少なくともX7銀行）が、マイカル社の粉飾決算や、その財政状態が本件純資産額維持条項に違反することを知りつつ、マイカル社に本件27回債を発行させた可能性さえ指摘し得る。少なくとも、平成13年2月時点にはマイカル社の粉飾決算は一層顕著なものとなっていたのであるから、X7銀行ら3行（少なくともX7銀行）は、マイカル社の再建の見込みがもはや極めて乏しいものであることを知っていたはずである。仮にこれを知らなかったとしても、X7銀行ら3行は、マイカル社のメインバンクかつ社債管理会社として常にマイカル社の経営状態を把握できる立場にあったことから、十分な調査を尽くしてさえいれば、マイカル社の再建計画に実現可能性があるとはいえないことを容易に知り得たはずである。

(I) 担保供与をめぐる不透明な経緯と実情

平成13年2月に、X7銀行ら3行が、マイカル社に対して、正式な担保設定も受けずに本件各貸越契約による融資を行った真の目的は、外部からは無担保としか見えない状態でX7銀行ら3行がマイカル社に対して積極支援を行っており、あたかもマイカル社の再建が軌道に乗っているかのような外形を作出する点にあったことが強く推認できる。その上で、X7銀行ら3行とマイカル社は、水面下で担保予約ともいべき合意を行い、平成13年8月15日になって、担保設定の契約を締結し、担保供与を受けた。

なお、被告X10銀行は、担保からの回収額を根拠に担保供与が相当であったと主張するが、協調融資の依頼を可決したマイカル社の取締役会議事録の別紙に記載された資産の評価額の合計は2000億円を超えており、本件協定書作成による担保予約というべき合意の時点では、融資額に十分に見合うだけの資産が担保供与の対象とされていたことが強く推認できるから、回収結果を前提とする被告X10銀行の主張は全く理由がない。

(6) 争点(2)エ(本件各担保供与行為の旧商法297条ノ3の規定違反の有無)について

ア 原告らの主張

(ア) 社債管理会社としての責務

社債発行会社のメインバンクが社債管理会社を務めるに当たっては、社債権者との利益相反状況が前提にあるだけに、公平誠実義務(旧商法297ノ3第1項)、善管注意義務(同条2項)の厳格かつ慎重な遵守、履行が当然に求められ、とりわけ、社債管理会社が発行会社に対して債権を有している場合に、自己の債権の回収を社債権者の回収に優先させないことは、誠実義務の一内容として、最低限遵守されるべき基本的な責務である。

まして、社債管理会社たるX7銀行ら3行は、商法の規定(旧商法309条ノ3)及び社債管理委託契約によって、社債権者のために、マイカル社の経営状況や資産の出入りを監視し調査する権限と責務を有し、社債権者に不利益となる資産の流出を防止して、必要とあれば資産の留保や保全措置を講ずべき義務を負っていた。

(イ) X7銀行ら3行の行為

X7銀行ら3行がマイカル社との間で社債権者のための資産留保や保全措置について協議や請求を行った形跡は全くない。それどころか、前記のとおり、マイカル社の内情を知り尽くしていたX7銀行ら3行は、水面下で本件協定書を作成しつつ、外部からは無担保に見える形で実現可能性の乏しい再建計画についての支援を行い、土壇場の時期においてこれを正式な担保設定契約に移して自らの融資金の回収

を図ったのである。

(ウ) 本件協定書外の担保供与

前提事実(5)エ(ウ), オ(ア)~(ウ)の不動産担保供与行為, 同力の債権譲渡行為は, 本件協定書に基づかないものである。

当時のマイカル社の経営状態, X7銀行ら3行の認識等に照らせば, X7銀行ら3行は, 上記(ア)の義務に基づいて, 原告ら社債権者のために, マイカル社との間で資産留保や保全措置についての協議や請求を行うべき段階にあった。

とりわけ, X7銀行が徴求した前提事実(5)オ(ウ)記載の担保については, その担保対象物件が大量かつ手つかずのものであったことからすれば, もはや社債権者のための担保設定を優先させて, 自らの担保徴求を避譲すべきであり, 少なくとも自己と同順位で社債権者に対しても担保設定を行うべきであったものといわなければならない。

(I) 結論

X7銀行ら3行が本件各担保供与を受けた行為は, X7銀行ら3行が, メインバンクの地位を濫用して, 自らの債権回収を社債権者の回収に優先させた点において, 社債管理会社の公平誠実義務及び善管注意義務に違反する。

イ 被告X10銀行の主張

(ア) 原告らの主張は否認する。また, その主張は失当である。

(イ) 旧商法は, 取引銀行が社債管理会社となることを許容しており, 社債管理会社が社債発行会社から「担保の供与」や「債務の消滅に関する行為」を受けること自体は, 旧商法297条ノ3が定める社債管理会社の公平誠実義務や善管注意義務に違反するものではない。このことは, 旧商法311条ノ2第2項が, 社債発行会社の支払停止等から3月内にされた担保の供与等についてのみ, 公平誠実義務・善管注意義務に違反しないことの立証責任を社債管理会社に負わせていること(立証責任の転換), すなわち, 同項本文の要件に該当しない担保の供与等については, 公平誠実義務違反・善管注意義務違反の事実や因果関係に関する立証責任が

社債権者にあることから明らかである。したがって、原告らは、旧商法311条ノ2第1項に基づく請求をするに当たっては、X7銀行ら3行の公平誠実義務違反・善管注意義務違反について、具体的な事実を主張・立証しなければならない。しかるに、原告らは、X7銀行ら3行が受けた本件各担保供与行為が、旧商法311条ノ2第2項本文に該当する旨を主張するのみであり、同条1項に基づく請求原因事実の主張を行っていない。したがって、被告X10銀行が反論するまでもなく、原告らの主張は失当である。

(ウ) なお、本件各担保供与行為を受けたことが、公平誠実義務、善管注意義務に反しないことについては、上記(3)イ、(4)イ、(5)アにおいて主張したことから明らかである。

(I) また、前提事実(5)オ(ア)の不動産担保供与行為は、本件協定書に基づくものである。別紙物件目録2記載02～23の不動産は、平成13年2月15日付本件協定書に添付された別紙担保権目録には記載されていないが、同年7月16日に、X7銀行ら3行は、マイカル社、X20社及びX16社との間で、本件協定書別紙担保目録記載の不動産の一部を別紙物件目録2記載02～23の不動産に変更する旨の変更協定書を交わしている。

(7) 争点(3)(損害額)について

ア 原告らの主張

(ア) 取引上の損害

各原告の取引上の損害は、各原告の本件各社債購入時の出捐額から更生計画による弁済額を差し引いた金額であり、別紙請求額一覧表の 取引損害額欄に記載したとおりである。

(イ) 弁護士費用

本件訴訟に要する弁護士費用も、被告X1証券の不法行為及び被告X10銀行が本件各担保供与行為を受けたことと相当因果関係のある損害である、その額は、少なくとも上記取引上の損害の1割を下らず、別紙請求額一覧表の 弁護士費用欄に

記載したとおりである。

(ウ) 後記ウの被告X10銀行の主張に対する反論

旧商法311条ノ2第2項本文は、社債管理会社の責任の重大さに照らし、社債の償還不能や利息の不払による社債権者の損失そのものを損害としたものであり、社債管理会社は、同項ただし書に基づき因果関係の不存在につき立証を果たした場合にのみ、その範囲で責任を免れ得る。

したがって、被告X10銀行が免責を受けるためには、被告X10銀行において、原告らが「マイカル社が償還を怠ったこと」によって実際に受けた損失（出捐額から弁済額を控除した差額）の全額について、仮にX7銀行ら3行が受けた担保供与がなくとも、同額の損失が発生していたことを証明しなければならない。

また、X7銀行ら3行が受けた担保供与によって、マイカル社（実質的にこれと一体と扱われるべき関連会社を含む。）の一般財産が減少し、原告ら社債権者の損害が拡大したことは疑う余地がない一方で、原告らはその損害額を立証することは、事柄の性質上極めて困難である。したがって、万一、裁判所において原告らの上記主張とは異なる解釈を採る場合であっても、損害の立証がないとして原告らの請求を排斥することは許されず、民訴法248条により、口頭弁論の全趣旨及び証拠調べの結果に基づいて相当な損害額を認定しなければならない（最高裁平成17年（受）第541号同18年1月24日第三小法廷判決・判例時報1926号65頁参照）。

イ 被告X1証券の主張

いずれも争う。

原告らに生じた損害は、マイカル社が倒産した事実に基づく損害であり、被告X1証券従業員の勧誘行為とマイカル社の倒産との間には、時間的な先後関係があるものの、法律上の相当因果関係はないから、勧誘行為と各原告の損害との間にも、法律上の相当因果関係はない。

なお、原告らは本件各社債に関し利金をそれぞれ受領しているから、原告らに実

際に生じた本件各社債の取引損は、買付代金から更生計画による弁済額を差し引いた金額ではなく、買付代金から弁済額及び利金を差し引いた金額である。

原告らの受領した利金額は、別紙利金額一覧に記載のとおりである。

ウ 被告X10銀行の主張

すべて争う。

なお、社債権者が旧商法311条ノ2に基づき請求することができる損害額は、社債管理権者が発行会社から同条2項に規定する行為を受けなければ社債権者が受けたであろう弁済額又は同条1項の義務違反がなければ社債権者が受けたであろう弁済額と、社債権者が実際に受けた弁済額との差額である。この点、原告らは、社債購入時の出捐額からマイカル社の更生計画による弁済額を差し引いた金額が損害額であると主張するが、マイカル社は会社更生手続開始決定を受けた会社であり、その社債権者が受けるべき弁済額は、社債管理会社の義務違反の有無にかかわらず、更生計画により権利変更された後の債権額にとどまったのであるから、社債購入時の出捐額を基準に損害を観念しようとする原告らの主張は失当である。

(注) 以下の部分は、名古屋地方裁判所平成16年(ワ)第4547号、同17年(ワ)第第348号事件の判決(原判決)のうち、42頁24行目から58頁8行目までの部分(原判決引用部分)を抜粋したものです。

1 前記第2の1の前提事実に関係証拠及び弁論の全趣旨を総合すれば、マイカル社の経営状況等について、次の事実を認めることができる。

(1) 本件26回債発行まで

ア R&Iは、平成11年2月10日、マイカル社の長期債の格付をA+からBBB+に引き下げた。R&Iは、同日付けニュース・リリース(甲38)において、小売業界の厳しい事業環境について触れ、大手スーパーの格付について「従来

以上に財務リスクを重視せざるを得ない」とし、マイカル社の現状について述べた上で、「複合企業体としての経営力など定性面でのプラス評価を織り込んで、マイカルの信用力（債務返済能力）をA格にとどめることは難しいと判断した。収益構造や有利子負債水準などの限界的な変化点は小さいが、中期的に厳しさを増す事業環境の中で営業キャッシュフローの大幅改善や有利子負債の削減が困難な状況にある。このため、R & Iではマイカルの財務リスクが従来以上に高まっていると認識している。」と記載した。

イ マイカル社は、平成11年2月、「中期経営計画」と題する5か年にわたる再建計画を作成して、再建に着手した。その計画の骨子は、5年後の平成16年2月期の時点で、連結ベースの有利子負債を7000億円台にまで削減し、収益改善を図るというものであった。

ウ JCRは、平成11年9月10日、マイカル社の社債の格付を、A+からA-へ引き下げた。JCRは、同日付けニュース・リリース（甲42）において、「格付事由」として、大手スーパーについて「収益性の改善は困難な状況となっている」とした上で、マイカル社について、「キャッシュフローを上回る設備投資が続いてきたため、多額の長短債務を抱え込んでおり脆弱な財務構成となっている。」、「連結自己資本比率は12.7%と同業他社と比べても大きく見劣りしている」、「立地法への移行に向け前倒しで新規出店を行うため営業キャッシュフローによる長短債務の削減は当面見込めない状況である。」とし、「消費の低迷や同業他社・他業態との競合激化など今後もキャッシュフロー生成能力に低下圧力がかかるものと考えられる。長短債務とのバランスの回復には時間を要する見込みで財務内容の脆弱な非連結ディベロッパー会社を含めたグループ全体での債務償還能力は当面低水準で推移するものと考えざるを得ない。」と記載した。

エ 外資系格付機関であるS & Pやムーディーズは、マイカル社の社債について、この時期も一貫して、投資不適格債券の格付をしていた。

オ 平成11年10月15日付けで、マイカル社の創業者の1人であるP会長

が取締役を退任した。マイカル社は、同人の指揮の下で、バブル崩壊後も事業の多角化と新規出店を重ねる拡大路線を取っていた。マイカル社のN社長は、同月14日の会見で、積極投資による事業の拡大を軌道修正することを明言し、単体の設備投資総額はキャッシュフローの枠内の500億円以下に抑える意向を示した(甲81の1)。

(2) 本件27回債発行まで

ア S & Pは、平成12年3月1日、マイカル社の公開情報に基づく格付をB B p i からB p i に引き下げた。S & Pは、同日付けニュース・リリース(甲46)において、「格下げは、国内小売業界を取り巻く厳しい事業環境にもかかわらず、積極的な設備投資を続けたことにより、財務プロフィールが弱体化してきていることを反映している」、「同社は、小売事業の合理化、及び業績不振のグループ会社の再編を計画している。しかし、国内の事業環境が厳しいため、営業収益が著しく回復する可能性は低い。さらに、グループ会社の不透明な資産の質が、中期的にグループの信用指標を一層悪化させる可能性がある。過去5年間以上、減価償却の2~3倍あった設備投資は今後一段落すると予想されるが、それでも事業からのキャッシュフローを上回るであろう。これらの要因を考慮すると、同社の信用力はさらに悪化する可能性が高い。」と記載した。

イ 平成12年5月8日号の日経ビジネスの記事(甲81の2)は、総合スーパーの苦境を伝えており、同記事によれば、同年4月の総合スーパー上位5社(ダイエー、イトーヨーカ堂、ジャスコ、マイカル、西友)の決算において、営業利益、既存店売上高等がいずれも減少したとされている。同記事では、その原因として、専門店の台頭といった外部的要因に加えて、売場面積の過剰や商品力不足といった要因を挙げている。同号の別の記事では、マイカル社の取組みとして、売場を見直して過剰を削減し、売場効率の向上を図る旨が記載されていた。

ウ R & Iは、平成12年8月30日、マイカル社の長期債の格付をB B B + からB B B - へ引き下げた(ただし、同日付けニュース・リリース〔甲39〕に記

載された格付対象債権の中に本件26回債は含まれていない。)。R & Iは、格付変更の理由として、「中期計画に基づき経営改善策を推進してきたが、業界環境の悪化もあって収益力の落ち込みがきつく、有利子負債の負担が一段と重くなっている。グループリストラなどをテコに収益力立て直しに努めるほか、資金調達の多様化などで有利子負債削減に拍車をかけるが、キャッシュフローと有利子負債のバランス改善には、R & Iがこれまで想定していた以上に時間がかかると判断した。」としている。そして、修正中期計画に関し、その収益改善策の中心であるテナントリーシングについては、他の大手流通業者も総じて外部テナント導入に乗り出しており、その赤字削減効果が現実となるかは慎重に見極める必要があるとし、「個人消費の回復にはなお時間を要するなど厳しい事業環境のなかで収益改善が遅れる可能性もある点は重大な懸念材料である。」としている。また、財務面では、プロジェクトファイナンスや資産売却等の実施による有利子負債削減について相当程度実施可能と考えたとしながらも、「今後2年ほどは営業キャッシュフローを上回る投資計画となっており、有利子負債圧縮が計画通りに実行できるかについて注目していく。」としている。

エ JCRは、平成12年9月9日、マイカル社の社債(本件26回債を含む。)の格付をA-からBBBへ引き下げた。JCRは、同日付けニュース・リリース(甲43)において、「格付事由」につき、「厳しい事業環境下、2000/2期は連結ベースで増収は確保したものの、販管費増加等に伴い、営業利益は大幅減益、有価証券売却益を除く実質的経常利益は赤字の状況にある。加えて、新規出店に伴う投資負担から、フリーキャッシュフローもマイナスの状況が続いている。財務面では、多額の長短債務を抱え、連結自己資本比率は11.3%と低い水準にあるなど、脆弱な財務バランスとなっている。なお、非連結のグループ会社への債務保証等も考慮すると実質的な債務負担はさらに膨らむ。」、「5カ年計画では、従来の売上重視から収益性重視のキャッシュフロー経営への転換を図るとしている。」、「業態改善に向けた中長期的な経営戦略は評価に値し、その効果は今下期以降徐々に顕在化

するとみられるが、現状の消費環境を考慮すれば、その収益改善効果には不透明要因が多い。2001/2期も、店舗関連の設備投資は前倒しでの実施を予定しており、財務バランスの早期回復は見込み難い。また、計画初年度(2000/2期)の達成状況、足下の既存店売上高等の状況から勘案して計画の実行可能性は不確定要因が多いといわざるを得ない。」といった点を挙げていた。

オ 平成12年9月9日号の週刊東洋経済の記事(甲5)は、マイカル社について、「時間をかければ再建ができる会社」に区分しており、有利子負債削減や赤字店対策の資金はすべて本業の回復が前提であるとし、本業の低迷が最大の問題であるとしている。なお、同記事は、ダイエーについて、「早晚再建を果たすであろう会社」に区分しており、マイカル社の再建可能性をダイエーより低く評価していた。

(3) 本件協定書の作成まで

ア マイカル社は、平成12年12月25日、同日の日経新聞により「マイカル45店閉鎖」などと報道されたことを受けて、「日経新聞の報道について」と題する文書(乙B13)を公表し、マイカル社では中期5か年経営計画の抜本的な見直し作業に入っており、新たな3か年計画としてまとめることにしていること、その基本的な方針は、コア事業である物販事業に集中することにより、安定的なキャッシュフローを創出できる体制を構築する、有利子負債を大幅に削減し、収益変動リスクに対する耐性を強化する、経営の透明性を向上させ、資本市場の信頼を回復する、ところにあること、修正計画の詳細は翌年1月下旬を目処に発表する予定であることを明らかにした。

マイカル社は、平成13年1月11日及び同月15日、臨時取締役会をそれぞれ開催して代表取締役の異動について決議し、同年3月16日付けでNが代表取締役社長から退任し、Qが選任される予定であることを公表した(乙B14,15)。

イ 平成13年1月22日号の日経ビジネスには、N社長のインタビュー記事(甲81の3)が掲載されており、その中で同人は辞任の理由について、社員に希

望退職を募って人員削減することに関し経営者としての責任を取るためであって、銀行との関係は悪くなく、それが辞任の理由ではないこと、辞任が突然発表されたのは経営陣の内部での人事をめぐる対立、権力争いが原因であること等を述べている。

ウ マイカル社は、平成13年1月24日、CMP(乙B16)を策定し、「新中期三カ年経営計画『チャレンジングマイカル改革プラン』について」と題する書面(乙B17)をもって公表した。

CMPは、その目的(基本コンセプト)として、コア事業(物販事業)への集中による、安定的な営業キャッシュフロー創出体制の構築、有利子負債削減による収益変動リスクへの耐性強化、経営の透明性向上による資本市場の信頼回復を掲げ、また、定量目標として、の営業キャッシュフローについては平成16年2月期において連結で500億円を達成すること、の有利子負債の削減については、平成12年8月期における連結有利子負債1兆1638億円を平成13年8月期において約9100億円まで圧縮し、平成16年2月期には約7500億円まで圧縮することを掲げていた。

そして、CMPには、これらの目標を達成するための具体的な施策として、平成16年2月期までに、商品開発・在庫管理・収益構造の見直し等各種施策による売上総利益率改善(平成12年2月期比3%改善)、資産の売却・店舗の証券化、赤字店舗約50店舗の閉鎖(平成12年2月期比営業キャッシュフロー改善70億円、経常利益改善91億円)、グループ全体で正社員合計2700名の削減(他の施策と併せて平成12年2月期比合計295億円のコスト削減)、グループの経営の透明性等を高めるための子会社の整理・再編(X19社を平成13年2月にマイカル社に合併することは、ここで定められている。)などが盛り込まれていた。

マイカル社は、当面、定量目標である平成13年8月期における連結有利子負債削減目標(平成12年8月期比で約2500億円以上削減し、約9100億円とする。)の実現を重点課題の一つとし、そのために次の削減計画を立てた。すなわち、

次の ~ の施策によって4110億円を調達し、の設備投資、の退職金を支払っても、の営業キャッシュフローを加えれば3280億円のキャッシュが残ることから、これによって2500億円の有利子負債を削減するというものである。

子会社株式の売却及びそれに伴う有利子負債の減少	2300億円
外貨預金・債券償還・株式（純投資分）売却	370億円
所有不動産の売却収入	140億円
デベロッパー部門の一部独立法人化	1200億円
<u>店舗証券化の推進</u>	<u>100億円</u>
	小計 4110億円
平成12年下期～平成13年上期設備投資予定額	900億円
希望退職者退職金（キャッシュベース）	200億円
<u>平成12年下期～平成13年上期営業キャッシュフロー</u>	<u>270億円</u>
	～ の合計 3280億円

エ JCRは、平成13年1月24日、マイカル社の業績予想修正及びCMPについてのニュース・リリース（甲44）を出した。同ニュース・リリースは、業績修正で明らかになった2001/2月期の大幅最終赤字については、「期末時点で連結純資産は大きく毀損されることになるが、主力行であるX7銀行が当社支援の姿勢を示しているため、当面の資金繰りなどへの懸念はないと考えられる。」とし、CMPについては、「従来の五カ年計画に比べ、有利子負債の圧縮などが前倒しで実現される点は相応の評価ができよう。」としながらも、「しかし、商品単価の下落傾向が続くなどGMSを取り巻く事業環境は依然として厳しく、同計画を予定通り実行していくには、かなりの経営努力を必要とするものとする。」とし、「JCRでは、これまで同様に、当社の財務内容及びグループの収益状況を注視していく。」としていた。

オ ムーディーズは、平成13年1月24日、CMP発表を受けて、マイカル社の無担保長期債務格付Ba3を確認し（格付の見通しは引き続き安定的）、競争

優位性があり全体の利益に貢献している大型店舗の利益回復に経営資源を集中することによって、マイカル社の物販事業からの全体的な収益が安定的に回復していく可能性が高いとコメントした(甲47)。

カ 平成13年1月27日号の週刊東洋経済の記事(甲6)は、マイカル社の社長交代について、「スーパー業界の命運は、銀行のさじ加減一つということが改めて浮き彫りになった。」、「遅々として進まぬリストラに業を煮やしたメインのX7銀行が、社長更迭に影響力を行使したことは想像に難くない。」とし、「流通の素人」であるQ社長について、「おそらく一期二年でリストラにメドをつけ、プロパーに譲るシナリオだろうが、もし失敗すればX7銀行は次なる大きな決断をするハラだろう。」と記載した。また、同記事には、「マイカルは収益力に比べ負債の重さが際だつ」と題した表が掲載されており、そこで挙げられた「返済負担余裕度(年)」「有利子負債額を営業利益で除したもの」については、他の5社が2.0から55.4であるのに対し、マイカル社は113.8であった。

キ R&Iは、平成13年1月29日、マイカル社発行の社債についてレーティング・モニターに指定し、格付の見直しに着手した。同日付けニュース・リリース(甲40)は、その理由について、「マイカルが24日に発表した新中期3カ年計画は収益力の立て直しや有利子負債削減など懸案の解決に向け相当踏み込んだ内容になっており、一定の評価ができる。しかし、消費低迷の長期化、小売り業者間の競争激化など厳しい環境が続くと予想される中、同社が総合流通業者として生き残っていくには、計画推進に少しの齟齬も許されない。店舗営業力の強化などの実現性について精査し、同社の信用力の実体を見極めたうえで、新たな格付を発表する。」としており、収益力の改善の可能性を精査し、有利子負債の削減状況を見守り、安定した資金調達基盤を維持していけるかどうかにも注視する考えだとしていた。

ク マイカル社は、平成13年1月29日、X19社の取締役会が、その保有するX34株1004万4100株について、X35株式会社による公開買付に同意し、譲渡予定価格672億9500万円で譲渡することを決議した旨公表した(乙

B 1 8)。

ケ 平成13年1月29日号の日経ビジネスの記事(甲81の4)は、マイカルの経営陣内部に深刻な路線対立があること、Q社長のリーダーシップの発揮に期待がかかっているが、同社長は大企業の経営は未経験であることなどを述べ、「目標達成までのハードルは非常に高いと言えよう。」と記載した。

コ マイカル社は、平成13年1月30日、インフォメーション・ミーティングを開催し、CMPや2001/2月期の決算予測などに関する説明を行った。メリルリンチ証券会社東京支店調査部は、翌31日付けのクレジット・リサーチと題する文書(甲47)において、マイカルの実質信用力をダイエー並み、米系格付の尺度でシングルB格と判断されると記載した。同文書は、CMPについて、有利子負債削減は一定の効果をあげると予想しているが、CMPが計画通り進捗しなければ主力取引銀行の支援態勢が後退するおそれがあるとし、また、売上高総利益率の改善の達成可能性については疑念が残るとしている。

サ 平成13年2月10日号の週刊ダイヤモンドには、マイカル社について、「人心・組織一新で取り組む再建へのラストチャンス」と題した記事(甲7)が掲載されている。そこでは、CMPについて、マイカル社幹部が「革命」と評していることを伝え、その意味を「創業家による個人商店の域を出なかったマイカルの人心・組織は一新され、一企業として生まれ変わろうとしている。」と紹介している。そして、5か年計画の骨子であり、CMPの骨子でもある物販事業強化、業績不振の子会社の建て直し、有利子負債の圧縮について、これまで2年間の進捗状況が思わしくなかったことを紹介し、そのうち有利子負債の圧縮については、同年8月中間期までに2500億円を削減することが一つのポイントであるとし、同時に、その原資調達についてはマイカル社もメイン銀行も「手堅い」と評していることを紹介している。その上で、「再建に向けた最大の課題は、長期的にみたときに、抜本的な体質改善によって利益の出せる収益構造に転換できるか、だ。大幅なリストラによって営業力を強化し、既存店の売上げをいかに維持していくか、いかに損を少

なく、不採算の子会社群を整理、再編するか、直近では、2001年8月までに2500億円のリストラ原資を捻出できるか。」と記載していた。

(4) 本件不動産担保供与行為、及び本件債権譲渡担保供与行為の時まで

ア マイカル社は、平成13年2月23日、「機構改革と人事異動について」と題する文書(乙B21)を公表した。同文書は、既に公表したCMPの内容に新たに付加した部分を発表するとともに、同年3月1日付け人事異動を発表するものであった。

イ マイカル社は、平成13年3月27日、同日開催の取締役会において、マイカル社が保有するX23株について、X36株式会社による公開買付に同意し、譲渡することを決議した旨公表した(乙B22)。

ウ メリルリンチ日本証券株式会社調査部は、平成13年3月29日、クレジット・リサーチと題する文書(甲48)において、上記X23株売却のマイカル社の信用力に及ぼす影響を検討し、マイカル社の実質信用力を引き続き米系格付の尺度でシングルB格と見ているとした。同文書には、「今次TOBによるマックス1、360億円の連結有利子負債削減のうち、株式売却代金(マックス635億円)とX23の有利子負債725億円とでは意味合いが大きく異なることを認識すべきである。株式売却代金は信用リスクの高いマイカル本体の有利子負債の返済に充当されるが、725億円は相対的に信用リスクの低いX23の有利子負債である。」などと記載されていた。

エ R&Iは、平成13年4月2日更新の格付企業ファイルと題する文書(甲40)において、「格付け理由」の項で、CMPについて、「有力子会社の売却が早くも決まるなど計画のスタートは順調だが(中略)、最大の課題である店舗競争力の強化が達成できるか、予断を許さない。」とした上で、「このためレーティング・モニターに指定しており、店舗営業力の強化の実現性などを精査していく。」と記載した。また、「格付け上の留意点と格付けの方向性」の項では、「有利子負債の削減は従来計画に比べて実現性が高まったと判断できるが、有力子会社を手離

すことによるキャッシュフロー創出力の低下もあり、収益力・キャッシュフロー創出力の立て直しは容易でないと見られる。レーティング・モニターは格付の方向を明示していないが、下げ方向で見直し作業を行っている。」と記載した。

オ マイカル社は、平成13年4月19日、X23株の譲渡株式数が1035万7900株に確定したこと、異動後のマイカル社の所有株式数が622万7860株であることを文書(乙B23)で公表した。なお、同文書によれば、平成14年2月期の業績予想として、マイカル社は単独で約620億円の当期損失を計上し、連結ベースで約873億円の当期損失を計上するものとされていた。

カ マイカル社は、平成13年5月25日、「閉鎖店舗の進捗状況について」と題する文書(乙B26)を公表した。同文書によれば、マイカル社は、CMPで計画した約50店舗の閉鎖に関して、既に同年1月、2月に6店舗を閉鎖しており、同年4月以降にも、14店舗について閉鎖し、あるいは閉鎖する決定をしたとされている。

キ R&Iは、平成13年6月4日、マイカル社の社債の格付を引き下げ、本件9回債を含む無担保社債についてBBB-からB+とした。ただし、本件26回債、本件27回債は格付対象債権として記載されていない。R&Iは、同日付けニュース・リリース(甲41)において、「格付け変更の理由」の項で、CMPについては子会社売却や人員削減など今のところ順調に進んでいるとしながらも、収益力の回復について計画通りに達成できるかを慎重に見極める必要があるとし、また、2003年2月期から2006年2月期まで毎期500億円を超える社債償還があるなど借換え資金の負担が重く、計画通りに収益力を向上するなどして金融機関と良好な関係を維持することが不可欠であるとした。

ク マイカル社は、R&Iの格下げを受けて、平成13年6月4日、「R&I(格付投資情報センター)による弊社格付、格下げの件」と題する文書(乙B27)を公表し、マイカル社の財務状況は従来どおりであり、格下げが示すような信用力悪化と考えるべき状況変化があったとは考えていないとし、CMPに沿った有利子

負債の削減を実行しており，取引金融機関との関係も引き続き良好であって流動性について懸念される状況にはなく，格付の引き下げは遺憾であるとした。

ケ 平成13年6月19日，マイカル社の株価が前日比21円安の111円まで急落した（甲9）。マイカル社は，同日，「本日の当社株の株価下落について」と題する文書（乙B28）を公表し，一部風説によると思われる売り圧力があり株価下落をみたものであり，遺憾である旨を表明するとともに，業績の推移，有利子負債の削減などについてCMPに沿った形で進んでおり，金融機関の支援体制も変わらないとした。

コ マイカル社は，平成13年6月下旬ころまでは，米X37との提携を目指していたが，そのころ，Q社長は，X38との提携を目指して他の交渉の全面ストップを指示した（甲77）。

サ マイカル社は，平成13年7月2日，「閉鎖店舗の進捗状況について」と題する文書（乙B29）を公表した。同文書によれば，同年4月以降の閉鎖済みなし閉鎖決定店舗は，5月時点での発表（上記カ）より3店舗多い17店舗とされていた。

シ マイカル社は，平成13年7月11日，他の3社と共に共同で新会社（株式会社X39）を設立しSPA（製造小売業）型事業を展開する旨の案内をした（乙B32）。

ス 平成13年7月14日号の週刊東洋経済は，マイカル社について「本業の回復なしに信用不安は去らない」と題する記事（甲8）を掲載した。そこでは，同年8月期の既存店売上について1.2%減を計画していたのに対し，第1四半期の業績が前年比8%弱のマイナスであったこと，有利子負債削減については目玉としてX40との合併に20店舗を売却，証券化して1200億円を調達するスキームも準備中だが，格下げの影響で証券化商品の買い手がつかなくなる懸念があること，さらに，これから数年間，膨大な額の社債を償還しなければならない上，その中には財務制限条項，純資産額維持条項が付いているものがあること，メインバンクの

X 7 銀行の支援態勢に関し，銀行団がコミットメントライン（緊急融資枠）を設定するかどうか注目を集めていることなどを紹介した上，「格付けの向上，銀行団との関係緊密化などマイカルの生存基盤を確保するうえで，本業の回復力こそがカギとなるのは間違いない。8 月中間決算でどれだけの成果を出せるかが勝負所となるう。」と記載していた。

セ 平成 13 年 7 月 19 日，マイカル社の株価が 106 円まで落ち込んだ（甲 9）。マイカル社は，同日，「本日の当社株の株価下落について」と題する文書（乙 B 33）を公表し，マイカル社にまつわる風評は一切事実無根であるとして，遺憾の意を表明した。

ソ マイカル社の平成 13 年 7 月 23 日の取引途中株価は，一時 100 円を付けた（甲 9）。

タ マイカル社の Q 社長は，平成 13 年 7 月 28 日，全取引先に対して手紙を出した。その内容は，マイカル社の信用に関する「社長が入院した」，「主要メーカーが取引をやめた」，「8 月危機説」などの風評が全く根拠のないデマであり，マイカルの業績は回復しているし，資金繰りについても不安はなく，社長も元気である，というものであった（甲 9）。

チ マイカル社は，平成 13 年 7 月 30～31 日，平成 14 年 2 月までに更に 4 店舗を閉鎖する決定をしたことを公表した（乙 B 34～37）。

ツ ムーディーズは，平成 13 年 7 月 31 日，マイカル社の無担保長期債務格付及び発行体格付を B a 3 から B 2 に引き下げた（甲 9）。

テ マイカル社は，平成 13 年 7 月 31 日，取引先を業種別に集めて「マイカル経営状況説明会」を実施することを公表した（甲 9）。

ト 平成 13 年 8 月 1 日，マイカル社の株価が 100 円を割り込み終値 97 円（前日比 7 円安）を付けた（甲 9）。

ナ X 38 は，平成 13 年 8 月 6 日，マイカル社の有利子負債の大きさに難色を示し，提携交渉について正式に断りの返事をした。マイカル社は，同月 8 日から，

再度X37との提携交渉を開始した(甲77, 78)。Q社長は、そのころ、有利子負債の多さから、提携交渉と並行して、法的整理の可能性についても検討を始めた(甲12, 81の5)。一方、R取締役も、同月半ばころから民事再生手続の検討を開始していた(甲79)。

ニ マイカル社は、平成13年8月13日、同日の取締役会において、X26株1205万4720株のうち645万株を、同社の取引先やファイナンシャルスポンサー等に売却することを決議した旨を文書(乙B38)で公表した。なお、同文書には、CMPについて、より実効性のあるものにすべく作業中であり、まとまり次第発表する予定である旨が記載されていた。

(5) マイカル社の民事再生手続開始の申立てまで

ア JCRは、平成13年8月17日、マイカル社の社債(本件9回債、本件26回債、本件27回債を含む。)の格付をBBBからBBへ引き下げた。JCRは、同日付けニュース・リリース(甲45)において、「格付事由」の項で、財務面について、CMPの実施によっても有利子負債が過大な状況は依然として解消されず、財務バランスが従前以上に脆弱な状況に陥っており、財務体質の改善には相応の時間を要するとした。また、営業面については、上期収益が当初計画をやや下回る見込みであるとし、優良子会社が連結対象外となる一方でGMSを取り巻く環境は厳しく営業キャッシュフロー創出力の向上にはこれまで以上の経営努力が必要であるとした。そして、「今期の社債償還を含む資金繰りについては問題ないと考え」としながらも、「中期的な収益による債務償還能力については不透明要因が多く、同社の長期債等の格付に関しては、『BB』への格下げが妥当であると判断した。」とした。

イ 平成13年8月21日号のエコノミストには、「ドキュメント マイカルの暑い夏」と題する記事(甲9)が掲載された。同記事は、同年6月19日にマイカル社の株価が前日比21円安の111円まで急落した原因には諸説あるものの、「マイカルが破綻する」との怪文書が大手証券会社に送られたこともその一つであ

ること、その噂が投資家に広がったのに対して、X7銀行が問合せに回答するのみでコメントを出さなかったためマイカル社の取引先への信用収縮が加速したこと、株価急落や信用収縮の要因は、メインバンクが具体的な支援策を打ち出さないことに加えて、社債に付けられている財務制限条項などの特約であること、X7銀行が支援策を固められない間にマイカル社の信用力は低下し、その株価は同年7月19日に106円まで落ち込み、同月23日には一時100円を付けたこと、同月31日、ムーディーズがマイカル社の無担保長期債務格付及び発行体格付をBa3からB2に引き下げ、翌8月1日にはマイカル社の株価が100円を割り込み終値97円（前日比7円安）を付けたこと、平成12年末にダイエーが経験した経営危機とマイカル社の現状との違いは、銀行によるコミットメントラインの設定がないことであること、平成13年8月末までに有利子負債を9100億円まで圧縮する計画の実現は難しく、もし圧縮が無理だとすると、信用補完のため主力銀行による明確なコミットメントラインの設定が必要であるが、それが可能かどうかは銀行の判断に委ねられていることなどが記載されていた。

ウ マイカル社は、平成13年8月23日、X26株の売却について、売却額が53億2100万円に確定したことなどを公表した（乙B39）。

エ 平成13年8月25日号の週刊ダイヤモンドは、「外資提携は実現するか漂流するマイカルの行方」と題する記事（甲10）を掲載した。その記事には、メインバンクであるX7銀行がマイカル社に対して「株主代表訴訟にさらされかねない」ぎりぎりの線まで融資していること、X7銀行ら3行の融資残高は合計2000億円に達しており、マイカル社が投資不適格とされた今、他の銀行の融資の肩代わりはできないであろうこと、マイカル社の経営陣には自主再建を主張する者もいるが、銀行団は、外部企業との資本、業務提携を受け入れ、再建に踏み切るしかマイカル社が生き残る道はないとみていること、マイカル社について今期から社債の償還ラッシュが始まるため、今期が再建のタイムリミットであるが、資本提携先が見つかるかどうかは現時点では非常に微妙であることなどが記載されていた。

オ マイカル社は、平成13年8月30日、「『チャレンジングマイカル改革プラン』の進捗状況に関するお知らせ」と題する文書（乙B40）を公表した。同文書には、有利子負債の削減について、CMPでは、平成12年9月の段階から1年間で2500億円を超える有利子負債を圧縮して、平成13年8月末日までに9100億円とする予定であったが、実際の同日時点の連結有利子負債残高は1兆0500億円前後となる見通しとなったこと、デベロッパー部門の一部独立法人化（当初計画1200億円）、店舗証券化（当初計画100億円）が実現されておらず、その実現についてはもう少し時間を要する見通しとなったことが記載されていた。

平成13年8月30日の時点においては、Q社長は、なお、計画は早晚達成できると考え、望みをつないでいた（甲12）。

カ 平成13年9月に入ると、マイカル社内部において、当初400億円程度を予想していた新たな資金需要が五百数十億円に達することが確実視されるようになり、信用不安による資金繰りの悪化が明らかになった。そのころから、X7銀行は、提携が具体化しない以上追加融資はできないとして、会社更生法による法的処理を考えるようになった。

Q社長は、同月4日前後から、X7銀行のS頭取と会社更生法申請の協議に入り、会社更生手続開始の申立てに必要な資金についてX7銀行が600億円を一時的に供給し、取引先への影響を防ぐシナリオを立てた。

S頭取は、同月10日ころ、上記の方針についてX7銀行の特別顧問であった弁護士に相談し、「会社更生法によって公正で透明性の高い処理が実施されるならば、その後の資金繰りについてX7銀行が融資しても問題はない」との意見を得た（甲77, 79, 80, 81の5）。

キ Q社長は、平成13年9月11日ころ、マイカル社の取締役に対して、会社更生手続開始の申立てを行うことを知らせる書面を出した（甲77）。

ク 平成13年9月14日、マイカル社の取締役会が開催された。Q社長が、X7銀行がつなぎ融資を断ってきたことを告げて法的整理を提案したところ、R取

締役は、Q社長、O常務取締役の解任と民事再生手続開始の申立てをすることを提案し、賛成多数で了承された（甲77、78、79）。

（注）以下の部分は、名古屋地方裁判所平成16年（ワ）第4547号、同17年（ワ）第第348号事件の判決（原判決）のうち、62頁17行目から64頁23行目までの部分（原判決引用部分）を抜粋したものです。

なお、本文記載の別紙の掲載は省略しました。

ア 争いのない事実（別紙「購入経緯についての主張一覧表」参照。以下、争点(1)イについての判断部分につき同様。）に証拠（甲A50の1～4、51～53、62、乙A1、11、原告A本人、証人H）及び弁論の全趣旨を総合すれば、次の事実を認めることができる。

（ア）原告Aは、昭和15年 月 日生まれの女性であり、本件26回債購入の勧誘を受けた当時60歳であった。原告Aは、中学校卒業後、5年間繊維工場に勤務し、結婚を機に退職したが、昭和47年、X6に正社員として就職し、平成12年 月 日付けで退職するまで27年勤務した。原告Aは、同社において財形貯蓄として公社債投信を行っていた。

（イ）原告Aは、平成12年1月上旬ころ、被告X1証券X2支店から、「証券総合サービス申込書」等の書類の送付を受けた。原告Aは、同申込書の「お申込日」欄に「12年1月12日」と記入し、指定預金口座を記載するなどして、同申込書（乙A1）を返送した（なお、原告Aは、上記申込書について、本件26回債購入後である同年6月ころに書いたものである旨陳述するが、上記申込書には、同年1月20日に被告X1証券の社内で取り扱われたことを示す複数の押印があることに照らし、採用することができない。）

同申込書には、申込者の意向を確認するチェックリストがあり、原告Aは、投資

方針について、「元本の安全性を重視したい。」の項に、投資目的について、「近々に使途が確定している資金の運用」の項に、投資経験に関し、「MMF、中国ファンド、公社債投信」については「経験あり」の項に、その他の商品、取引については「経験なし」の項に、収入形態について、「年金」の項と「その他」の項に、年収について、「200～500万円」の項に、金融資産について「2000～3000万円」の項に、取引の動機について、「財形、持株会に加入していたので」の項に、情報の提供の希望について、「X1からの情報やアドバイスも参考にしたい」の項に、それぞれチェックを付している。ただし、被告X1証券の担当者であるH（昭和16年 月 日生。以下「H」という。）は、本件26回債の購入を勧誘する際にこれらの内容を確認していない。

(ウ) Hは、平成12年1月21日ころ、原告Aに対して電話をし、上記公社債投信の解約手続に加えて、「いい話がある」として、原告Aに来店するよう勧めた。原告Aは、同月21日に被告X1証券X2支店を訪問した。原告Aは、上記公社債投信の解約手続をし、これによって1340万5971円の支払を受けることを知った。

(エ) Hは、同支店の来客用応接室において、原告Aに対し、本件26回債のパンフレット（甲A51）を示しながら、本件26回債の説明をした。上記パンフレットには、本件26回債の表示として、「株式会社マイカル 第26回無担保社債（社債間限定同順位特約付）」、「利率 2.0%」、「格付 A-：JCR」、「償還期限 平成16年1月28日（4年債）」、「利払日 1月、7月の各28日（年2回）」などと記載され、その下に、「この表示は対象となる債券についての情報をお知らせするものです。当該債券及び発行会社に関する詳細な情報は目論見書に記載されています。当該債券に投資される場合には弊社から目論見書をお渡し致しますので、あらかじめご覧の上購入をご検討下さい。」との注意書が記載されていた。

Hは、利率が2%で確定し変動しないことなど、上記内容を説明し、加えて、マ

イカル社の説明をした。具体的には、大手スーパーであり、東証一部に上場している会社で、春日井や桑名に店舗があり、全国で200店舗を持つ会社であることを話した。原告Aは、上記パンフレットを見て、「(格付が)Aならいい感じ」と思ったが、Hに対して、社債がどういうものか、格付がどういうものかについて、特に質問をせず、また、Hも、マイカル社が倒産した場合のリスクについては特に説明をしなかった。Hは、原告Aに対し、本件26回債の購入を勧めるのと併せて、株式投資信託であるX5ファンドの購入も勧めた。これらの勧誘の時間は、およそ40～50分ほどであった。

(オ) 原告Aは、Hの勧めに従い、上記の解約金のうち1200万円で本件26回債を購入し、残りのうち100万円でX5ファンドを購入することにした。そして、原告Aは、公社債投信を平成12年1月24日付けで解約し、本件26回債を同月28日付けで購入した。

(カ) 本件26回債の目論見書は、平成12年1月21日から約1週間ほどして、被告X1証券から原告Aに郵送された(なお、証人Hは、目論見書について、郵送しただけでなく、同月21日に原告Aに手渡したと証言しているが、これを裏付ける的確な証拠がないことなどに照らし、採用することができない。)

(注) 以下の部分は、名古屋地方裁判所平成16年(ワ)第4547号、同17年(ワ)第第348号事件の判決(原判決)のうち、68頁5行目から70頁6行目までの部分(原判決引用部分)を抜粋したものです。

ア 争いのない事実に証拠(甲E66, 乙A3, 8, 9, 14, 17, 19, 原告C本人, 証人J)及び弁論の全趣旨を総合すれば、次の事実を認めることができる。

(ア) 原告Cは、昭和12年 月 日生まれであり、本件26回債を購入した

当時62歳であった。原告Cは、愛知学芸大学を卒業後、昭和34年から小学校の教員として勤務し、平成9年3月に定年退職した。平成12年当時は副住職として家業を手伝っており、手取り月収は年金が約25万円、住職手当が約5万円の計30万円であった。また、当時の原告Cの資産は、退職金の残りが約3000万円であった。

原告Cは、平成6年に松彦証券に勤務する教え子に頼まれる形で三愛石油の転換社債を購入し、平成8年に中部電力の転換社債を購入した。この際、原告Cは、社債というものが会社が発行するものであること、満期になると元金が償還されるものであることについて説明を受けた。また、平成9年には、同じく教員であった原告Cの母がその教え子から購入していた株式に関して、原告C名義の口座を作ってもらった上でこれを譲り受けた。

(イ) 原告Cは、平成11年11月11日、上記転換社債を預けるとともに、新たに公社債投信を購入することを目的として、被告X1証券X4支店を訪れ、同支店の従業員であるjことJ(昭和49年 月 日生。以下「J」という。)が応対をした。原告Cは、同日、同支店において、「証券総合サービス申込書」を作成した。同申込書には、申込者の意向を確認するチェックリストがあり、原告Cは、投資方針について、「元本の安全性を重視したい。」の項に、投資目的について、「余裕資金の運用」の項に、投資経験)に関し、「転換社債」については「経験あり」の項に、その他の商品、取引については「経験なし」の項に、収入形態について、「年金」の項に、年収について、「200～500万円」の項に、金融資産について「200～500万円」の項に、取引の動機について、「新聞、TV等の広告を見て」の項に、情報の提供の希望について、「X1からの情報やアドバイスも参考にしたい」の項に、それぞれチェックを付した。

(ウ) 原告Cは、Jに対し、公社債投信を100万円買い付けたいと申し出たところ、Jは、公社債投信は50万円分しかないと答え、当時売出し中であった丸紅の社債購入を勧誘した。その際、Jは、丸紅の社債について、公社債投信に組み

入れられるものであり安全であると説明した。そして、Jは、原告Cに対し、「債券の格付についての説明書」を用いて格付について、丸紅の社債の格付がAであること等を説明し、丸紅社債のちらしと目論見書、上記の説明書を交付した。原告Cは、平成11年11月12日、電話で丸紅社債の買付を注文した。

(I) 平成12年1月24日、Jは、原告Cに電話をかけ、本件26回債の購入を勧誘した。Jは、マイカル社が大手スーパーであることなどの会社説明をした。原告Cは、マイカル豊田店について、周囲の人間から、あまり客が入っておらず、閉鎖するのではないかという噂を聞いていたことから、マイカル豊田店の経営不安について大丈夫なのかと質問をした。Jは、マイカル社は大きな会社であるので、1店くらい閉鎖しても心配することはないと答えた。Jは、本件26回債のパンフレットを見ながら、本件26回債の利率、元本の償還時期、格付がA-であることを説明した。原告Cは、この電話で、Jに対し、本件26回債を買う意思があることを告げた。Jは、パンフレットと目論見書を原告Cに送付し、翌日、原告Cに電話をかけて、目論見書の到着と購入意思をそれぞれ確認した。この際、原告Cから、目論見書の内容についての質問はなかった。

原告Cは、同月28日、本件26回債を100万円で購入した。

(オ) なお、原告Cは、平成12年4～8月にかけて、ブラジル連邦共和国円貨債権、住友不動産社債、アルゼンチン共和国円貨債権、日産自動車社債を購入した。このうちブラジル連邦共和国円貨債権は低格付債であったため、Jは、電話でその購入の勧誘をする際、格付の説明をした上で、「低格付債に関する確認書」を送付するので内容を確認した上で送り返してほしいと告げた。原告Cは、同確認書の送付を受け、同年4月11日付けで署名押印し、返送した。

(注) 以下の部分は、名古屋地方裁判所平成16年(ワ)第4547号、同17年(ワ)第第348号事件の判決(原判決)のうち、74頁12行目から75頁

1 1 行目までの部分（原判決引用部分）を抜粋したものです。

ア 争いのない事実に証拠（甲D60の1・2, 61, 65, 乙A5, 13, 原告E本人, 証人H）及び弁論の全趣旨を総合すれば, 次の事実を認めることができる。

(ア) 原告Eは, 昭和41年 月 日生まれの女性であり, 本件取引当時は34歳であった。原告Eは, 短期大学を卒業後, 幼稚園の教諭をしていたが, 結婚後は主婦であった。

原告Eは, 平成11年4月8日, 母であるKから利率が良いからと勧められ, Kを信用して, オリックスの社債を100万円分購入することとした。原告Eは, 上記購入に際し, 被告X1証券に総合取引申込書を提出したが, 同申込書には, 原告Eが無職であること, 投資経験がないこと, 年収が200~500万円であること, 金融資産が500~1000万円であること, 主たる資産の性格は余裕資金であること, 投資資料は不要であることが記載されていた。なお, Kも, 同日, 被告X1証券X2支店において口座を開設し, オリックスの社債を100万円分購入しているが, この購入は, Kがパンフレットを見てオリックスの社債を買いきたい旨を担当者であるHに申し入れてしたものであった。

(イ) Kは, 平成12年9月ころ, Hに電話をして, 今何か良い社債があるかと尋ねた。Hは, 今はマイカル社の社債しかないこと, 格付はBBBで, 利率が3.25%であることを告げた。Kは, 顧客を紹介するから申込用紙を2通送ってこないかと言い, Hは, Kから, 原告E, 原告Dの住所, 氏名, 電話番号を聞き, それぞれに対して「証券総合サービス申込書」と本件27回債のパンフレットを送付した。

(ウ) Hは, 原告Eに電話をし, マイカル社が東京証券取引所の1部に上場している会社で, 全国に200店舗を持つ大手スーパーで, 名古屋近辺では勝川や桑名に店舗があること, 社債の満期は4年で3.25%の利息であること, 格付がB

BBであることを話した。そして、平成12年10月6日、原告Eの夫であるF名義で本件27回債100万円分の購入の注文がされた。

(注)以下の部分は、名古屋地方裁判所平成16年(ワ)第4547号、同17年(ワ)第第348号事件の判決(原判決)のうち、75頁25行目から83頁1行目までの部分(原判決引用部分)を抜粋したものです。

なお、本文記載の別紙の掲載は省略しました。

(1) 前記第2の1の前提事実に証拠(乙B54、証人Mほかの関係証拠)及び弁論の全趣旨を総合すれば、X7銀行ら3行のマイカル社に対する融資に関して、次の事実を認めることができる。

ア マイカル社は、平成13年1月24日に発表したCMPを実行するのに当面生じると予測される資金不足に対処するため、X7銀行ら3行を含む取引銀行に対し、融資枠の設定を要請した。

これを受けて、X7銀行は、まず、同月31日、マイカル社との間で、貸越極度額を200億円、取引期限を同年2月28日とする当座貸越契約を締結した(乙B41)。

そして、マイカル社及びX19社は、同年1月31日、X7銀行に対し、念書(乙B42)を差し入れた。この念書には、X19社が所有する株式会社X34の株式1004万4100株を公開買付けに応募して売却する予定であること、公開買付け決済開始日が同年2月23日の予定であること、マイカル社は上記当座貸越契約の債務者として、マイカルファイナンスは上記株式の所有者として、公開買付け決済開始日以降に入金される当該株式売却代金を直ちに上記当座貸越契約に基づく債務の弁済に充当することを確約することなどが記載されていた。

マイカル社は、同年1月31日、X7銀行から上記当座貸越契約に基づき200

億円の貸付けを受け、同年2月15日にこれを返済した(乙B43の1)。

イ マイカル社は、平成13年2月14日、取締役会を開催し、「協調融資依頼の件」と題する議案を審議し、取締役全員一致をもって承認可決した(乙B19)。

上記議案は、当面の資金繰りに対応するため、次の条件で各銀行から協調融資を受けることについて、承認を求めるというものであった。

協調融資の内訳

借入先	金額
X7銀行	320億円
X8銀行	240億円
X9銀行	240億円
X11銀行	100億円
X12金庫	100億円
X13銀行	100億円
X14銀行	100億円
合計	1200億円

なお、融資の条件は、いずれも、金利は短期プライムベース、期間は平成13年2月15日～同年8月末日であり、また、「その他条件」として「下記内容の担保に関する念書及び協定書を差し入れ、実質物的担保の差し入れの予約を行うこと」との条件が付されていた。

念書及び協定書の内容

「1」として、X19社及びデベロッパー5社が所有する有価証券及び不動産について、有価証券は、X7銀行(幹事行)の保護預かりとし、X7銀行の請求があり次第、担保にする旨約し、また、不動産も同様にX7銀行の請求があり次第、担保にする旨約することとされ、「2」として、上記の借入の返済資金として、株式売却資金、外貨預金、店舗流動化資金等の入金があり次第、余剰資金があれば、各銀行の応分にあわせ優先的に返済する旨約することとされていた。

担保有価証券の内容は次のとおりであり，前記第2の1の前提事実記載の本件担保株式と同種，同数のものであった。

銘 柄	00/8帳簿価格	株 数	2月9日 東証終値	
			時価単価	時 価
X 2 3 (株)	37,948,449,437	16,585,760	2510	41,630,257,600
(株) X 2 4	10,346,950,989	11,630,900	852	9,909,526,800
(株) X 2 5	700,164,802	6,696,000	53	354,888,000
(株) X 2 6	11,589,684,381	11,942,400	739	8,825,433,600
X 2 7 (株)	6,001,184,000	41,104,000	71	2,918,384,000
合 計	66,586,433,609			63,638,490,000

また，担保不動産の内容としては，X 2 0社の差入保証金（担保価格合計316億6151万2472円）及び本件協定書記載不動産と同じ店舗の不動産（デベロッパー5社所有分の簿価932億1200万円，時価1011億9800万円，付着する抵当権〔マイカル社が債権者であるものを除く。〕の被担保債権額74億0200万円）が記載されていた。

ウ X 1 9社は，平成13年2月14日，取締役会を開催し，「株式会社マイカルの協調融資依頼に伴う念書差し入れの件」と題する議案の審議を行い，取締役全員一致で承認可決した（乙B20）。同議案は，マイカル社が上記協調融資依頼をするに当たって，X 1 9社が所有する本件担保株式について，X 7銀行の請求があり次第担保に供する旨約するとの内容の念書を差し入れ，実質物的担保の差入れの予約を行うことについて承認を求めるというものであった。

エ X 7銀行ら3行は，平成13年2月15日，マイカル社との間で，本件各貸越契約を締結した（乙B2～4）。

オ X 7銀行ら3行とマイカル社，X 1 9社及びデベロッパー5社は，平成13年2月15日，本件協定書（乙B1，11）を交わした。その内容には，X 1 9社及びデベロッパー5社が，本件各貸越契約に基づくマイカル社の債務の担保として本件担保株式と本件協定書記載不動産（担保資産）を差し入れることについて確

約したこと、X7銀行ら3行（協定行）が、X7銀行（幹事行）を幹事行として協定を行い、マイカル社、X19社及びデベロッパー5社がそれを承認したことが含まれていた。

そのうち、X19社及びデベロッパー5社の担保差入れに関する規定の内容は、次のとおりである。

(ア) 1条（担保差入義務）

X19社及びデベロッパー5社は、幹事行からの請求があり次第、マイカル社の協定行に対する本件各貸越契約に基づく債務の担保として担保資産を差し入れることを確約する。

(イ) 6条（担保差入請求）

担保資産につき、協定行のいずれかが担保差入請求を行う場合は、幹事行は他の協定行にその旨通知し、協定行間で協議の上、幹事行がX19社及びデベロッパー5社に対して請求を行う。

X19社及びデベロッパー5社は、幹事行からの請求があり次第、担保差入証（担保不動産の場合は抵当権等の設定契約書）及び担保有価証券のほか、協定行の担保権設定に必要な一切の書類を幹事行に提出する。

幹事行は自己のため及び他の協定行を代理して、担保差入証（担保不動産の場合は抵当権等の設定契約書）及び担保有価証券を受領及び占有し保管する。

担保不動産への協定行による抵当権等の設定の際には、X19社及びデベロッパー5社は同抵当権等の設定について協力する。

なお、本件協定書記載不動産に付着する抵当権（マイカル社が債権者であるものを除く。）の被担保債権額は74億7000万円と記載されていた。

カ マイカル社は、平成13年2月15日、本件各貸越契約に基づき、X7銀行から253億円、X8銀行から140億円、X9銀行から140億円の融資を受けた（乙B43の1、47の1、48の1）。

キ それ以降のX7銀行ら3行のマイカル社及びマイカル子会社（株式会社X

41, X16社)に対する融資残高の推移は、別紙「マイカル及びマイカル子会社融資残高推移表」に記載したとおりであり、X7銀行のマイカル社に対する融資残高の推移は別紙「旧X7銀行のマイカル(株)に対する融資残高の推移」に記載したとおりである(乙B43の1~48の2)。

ク マイカル社は、平成13年2月22日、「保護預り品」保管依頼書4通を作成して、本件担保株式のうちX23株を除く4社の株式の株券とともに、X7銀行に対し交付した(乙B5~8)。

ケ マイカル社は、平成13年6月11日、「保護預り品」保管依頼書1通を作成して、本件担保株式のうちX23株622万7800株の株券とともに、X7銀行に対し交付した(乙B9)。なお、本件協定書においては、本件担保株式のうちX23株の数は1658万5760株と記載されていたが、そのうち1035万7900株はX36株式会社に譲渡され、それ以降のマイカル社の所有株式数は622万7860株であった(乙B22, 23)。

コ X7銀行ら3行とマイカル社及びデベロッパ5社は、平成13年7月16日、「担保に関する変更協定書」(乙B55)を作成し、本件協定書記載不動産から、枚方ビブレと布施ビブレを除外し、福島サティとPK明石立体棟を追加することを合意した。除外された物件には、別紙物件目録1記載06~08の各不動産が含まれ、追加された物件には、別紙物件目録2記載02~23の各不動産が含まれる。

サ マイカル社とX7銀行ら3行は、平成13年8月15日、「有価証券担保差入契約証書」(乙B10)を交わした。同証書には、次の内容の記載があった。

(ア) 本件協定書に基づき、マイカル社は、X7銀行ら3行がマイカル社に対して有する本件各貸越契約に基づく債権及びこれに附帯する一切の債権の共通の担保として、本件担保株式をX7銀行ら3行に差し入れる。

(イ) 1条(担保有価証券の引渡・占有)

X8銀行及びX9銀行は、X7銀行に対し、X7銀行ら3行全員のため

に担保有価証券の引渡を受けて占有することを委託し、X 7 銀行はこれを受託する。

マイカル社は、担保有価証券全部を一括して X 7 銀行に引き渡し、X 7 銀行は自己及び X 8 銀行、X 9 銀行のために担保有価証券を占有する。

シ デベロッパー 5 社は、平成 13 年 8 月 15 日、本件協定書記載不動産のうち本件第 1 担保不動産及び上記コで変更した本件第 2 担保不動産のうち別紙物件目録 2 記載 02 ~ 23 の各物件について、本件協定書に基づき、本件根抵当権(1)、(2)を設定した。

ス X 7 銀行は、平成 13 年 8 月 15 日、マイカル社との間で、極度額を 570 億円とする本件貸越契約 を締結した。デベロッパー 5 社及び関係会社 7 社は、本件貸越契約 に基づく債務の担保のために、本件第 1 担保不動産と本件第 2 担保不動産に根抵当権を設定する旨の根抵当権設定契約証書(乙 B 5 3)を作成し、X 7 銀行に差し入れた。同証書冒頭の「根抵当権設定者債務者」欄には、マイカル社の記名押印があるが、同証書の別紙「物件の表示」に記載された物件中に所有者がマイカル社であるとされているものはない。

そして、同日以降、本件根抵当権(1)、(2)について根抵当権設定仮登記が了され、また、上記の X 7 銀行に対する根抵当権についても、その次順位の根抵当権設定仮登記が了された。

セ X 20 社は、平成 13 年 8 月 15 日、X 7 銀行に対し、X 7 銀行がマイカル社に対して有する本件貸越契約 に基づく債権の担保として、X 20 社が有する別紙差入保証金明細表記載の差入保証金債権を譲渡した(乙 B 5 2)。なお、そこに記載された保証金は、同年 2 月 14 日にマイカル社の取締役会が担保に供することを承認した保証金(上記イ 参照)の一部に相当する。

ソ X 7 銀行は、上記セの担保供与によって、マイカル社の子会社の無担保資産は底をついたと認識していた。X 7 銀行は、X 37 との提携に望みをかけており、ウォルマートとともに支援すればマイカル社は立ち直ると期待したが、一方で、次の資金需要が発生する平成 13 年 9 月中旬までに提携が実現しなければ、最悪、法

的整理しかないと考えていた（甲 1 2 , 8 0 , 8 1 の 5 ）。

(2) 上記(1)の認定事実によれば、社債管理会社である X 7 銀行ら 3 行は、社債発行会社であるマイカル社から、マイカル社が民事再生手続開始の申立てをして支払を停止した平成 1 3 年 9 月 1 4 日の 1 か月前である同年 8 月 1 5 日、「有価証券担保差入契約証書」の作成、交付を受けることによって（上記(1)サ）、本件担保株式について担保の供与を受けたものと認められ、この行為は、旧商法 3 1 1 条ノ 2 第 2 項本文に該当するものというべきである。

ところで、被告 X 1 0 銀行は、平成 1 3 年 2 月 1 5 日の本件協定書（上記(1)オ）をもって本件担保株式について担保の供与を受けたと主張するが、本件協定書 1 条には、「幹事行（X 7 銀行）からの請求があり次第、（マイカル社の本件各貸越契約に基づく債務の担保として）担保資産を差し入れることを確約する」と記載されていること、また、本件協定書の作成に先立つマイカル社及び X 1 9 社の各取締役会（上記(1)イ、ウ参照）の議事録に「念書及び協定書を差し入れ、実質物的担保の差し入れの予約を行う」と記載されていることに照らせば、本件協定書作成の時点においては、将来の担保差入れを予約したものにすぎないというほかない。

また、被告 X 1 0 銀行は、平成 1 3 年 3 月 2 2 日及び同年 6 月 1 1 日の本件担保株式の株券の交付を受けたこと（上記(1)ク、ケ）をもって本件担保株式について担保供与を受けたと主張するが、これらの占有取得は、「保護預り品」保管依頼書をもってされており、上記株券の交付をもってマイカル社又は X 1 9 社が X 7 銀行ら 3 行に対して担保差入れの予約に基づく担保権設定を行ったものと認めることはできない。なお、本件協定書の記載によれば、X 7 銀行ら 3 行は、X 1 9 社に対して「請求」をし、「担保差入証」の提出を受けて担保の差入れを受けるものとされており（上記(1)オ、6 条 2 項）、正式な担保設定の際には、担保差入証を作成することが予定されていたと認められるところ、「有価証券担保差入契約証書」が作成されたのは平成 1 3 年 8 月 1 5 日である（上記(1)サ）。

さらに、被告 X 1 0 銀行は、本件株式担保供与行為が本件協定書による合意に基

づくものであるため、その担保供与者はマイカル社ではなく、X19社であると主張するが、担保供与がされた時点の本件担保株式の所有者がマイカル社である以上、担保供与者はマイカル社というほかない。

(注) 以下の部分は、名古屋地方裁判所平成16年(ワ)第4547号、同17年(ワ)第第348号事件の判決(原判決)のうち、83頁3行目から84頁18行目までの部分(原判決引用部分)を抜粋したものです。

なお、本文記載の別紙の掲載は省略しました。

(1) マイカル名義不動産の所有者について

マイカル名義不動産については、本件根抵当権(1)、(2)の設定登記に先立ち、それぞれ、マイカル社から株式会社X15、X16社、X17社又は株式会社X18への所有権移転の登記がされていること(甲26の16、17、30、32、61、64、甲75の23～31)、別紙物件目録1記載16、17、30、32、61、64の各不動産、別紙物件目録2記載213～216の各不動産については、マイカル社と株式会社X15、X16社、X17社との間で作成された平成10年2月27日付けの各売買契約書(乙B49～51)があること、このうち1通(乙B51)については、契約日の日付けと同一日付けの公証人役場の確定日付があること、グループ企業間で不動産売買を行う場合、その当事者間に限っては登記による公示をすべき必要性が小さいと考えられ、公示による対抗の必要が生ずるまでは、費用を節約する等の理由で所有権移転登記手続を留保するということも不自然とはいえないことからすると、これらの不動産の平成13年8月15日時点での所有者は、マイカル社ではなく、株式会社X15、X16社、X17社又は株式会社X18であったと認められる。

そして、原告ら社債権者らは、上記各会社の所有権移転登記の欠缺を主張する正

当な利益を有する第三者に当たらないことが明らかである。

(2) 本件不動産担保供与行為 ， 及び本件債権担保供与行為の主体について
上記4(1)の認定事実及び上記(1)で検討したところに照らせば，本件不動産担保
供与行為 ， の対象不動産の所有者は，いずれもマイカル社ではなく，デベロッ
パー5社及び関係会社7社であり，また，本件債権担保供与行為の対象債権の債権
者は，マイカル社ではなく，X20社であると認められる。

(3) 実質的同一性の主張について

原告らは，マイカル社とデベロッパー5社及び関係会社7社は，実質的には単一
の事業体であり，これら12社の資産はマイカル社の資産と同一に取り扱われるべ
きであって，上記各担保の設定者はマイカル社とみるべきであると主張する。

しかし，マイカル社とデベロッパー5社及び関係会社7社とは別個の法人であり，
法人格否認の法理が適用されるような例外的事情がない限り，これら12社の資産
をマイカル社の資産と同一視することはできないところ，本件において法人格否認
の法理が適用されるような例外的事情があったことは認められない。

なお，デベロッパー5社について，マイカル社の会社更生手続開始申立て直後に
それぞれ会社更生手続開始申立てがされ，その各申立書において「親会社マイカル
と不可分一体」であるとの記載がされていることが認められるが(甲27～31)，
それらの記載は会社更生手続における一括処理の必要性を述べるための比喩的な表
現にすぎないというべきである。

したがって，原告らの上記主張を採用することはできない。

(4) 小括

以上によれば，本件不動産担保供与行為 ， 及び本件債権担保供与行為の主体
は，デベロッパー5社及び関係会社7社であって，マイカル社ではないから，X7
銀行ら3行がこれらの担保の供与を受けた行為が旧商法311条ノ2第2項本文に
該当するものとは認められない。

(注) 以下の部分は，名古屋地方裁判所平成16年(ワ)第4547号，同17年(ワ)第第348号事件の判決(原判決)のうち，84頁20行目から86頁25行目までの部分(原判決引用部分)を抜粋したものです。

(1) 上記4，5で判断したとおり，X7銀行ら3行が受けた担保供与のうち本件担保株式の供与を受けたことについては旧商法311条ノ2第2項本文に該当するが，その余の担保(不動産及び債権)の供与を受けたことは同項本文に該当しない。

そこで，本件担保株式の供与を受けたことについて，同項ただし書前半の免責要件(社債管理会社ガ誠実ニ為スベキ社債ノ管理ヲ怠ラザリシコト)の充足の有無が問題となる。

そして，旧商法311条ノ2第2項は，形式的に本文に該当する事実があっても，社債管理会社が担保供与等を受けたことが「誠実ニ為スベキ社債ノ管理ヲ怠ラザリシ」場合に当たること，すなわち，実質的に社債管理会社の誠実義務(旧商法297条ノ3)に違反しないことが証明されたときには，社債管理会社に損害賠償責任が発生しないことを定めたものと解される。したがって，旧商法311条ノ2第2項は，同項本文に当たる行為について，社債管理会社の誠実義務違反に関する証明責任を社債権者に有利に転換したものと解される。

(2)ア そこで，検討するに，前記第2の1の前提事実，前記1，4(1)の認定事実に照らせば，X7銀行ら3行が受けた本件株式担保供与行為は，マイカル社の支払停止前3か月以内の平成13年8月15日に行われたものであるが，これはX7銀行ら3行が同年2月にマイカル社に対してした救済融資に伴い，既存融資ではなく当該救済融資による債権を担保するために相当な担保を供することを予約したことに基づくものであり，次に述べる事情等にかんがみると，実質的に社債管理会社の誠実義務に違反するものではなく，旧商法311条ノ2第2項ただし書前半の免

責要件を満たすものというべきである。

イ すなわち、マイカル社は、本業の収益力の低下と事業拡大路線により、有利子負債が増大し、平成11年に「中期経営計画」を策定し、その実行に着手したが奏功せず、平成11～12年にかけて、社債の格付が何度か引き下げられ、また、総合小売業全体について厳しい事業環境にあることに加え、マイカル社が積極的な設備投資を行っていたため、営業キャッシュフローの改善や有利子負債の削減が困難であることなどが指摘されていた、マイカル社は、創業者の1人である前会長が退任した平成11年10月には積極投資の方針を改め投資額を抑えることを明言し、また、平成12年5月には売場の過剰を削減し効率の向上を図る取組みを行い、同年9月ころには、マイカル社の再建については本業の低迷が最大の問題であることを指摘する報道がされていた、マイカル社は、平成13年1月24日、CMPを策定し公表したところ、各格付機関は、有利子負債の削減効果等について一定の評価をし、ムーディーズも、CMP発表後に「マイカルの物販事業からの全体的な収益が安定的に回復していく可能性が高い」とコメントをし、各格付機関は、CMPが予定通り遂行されていく可能性につき、資金調達基盤の維持、主力取引銀行の支援確保ができるかどうかに着目していた、マイカル社の主力銀行であったX7銀行ら3行は、マイカル社からCMPの実行のために当面生ずると予測される資金不足に対処するための融資を求められ、まず、X7銀行において、同月31日に200億円を貸し付け、続いて、X7銀行ら3行において、同年2月15日に本件各貸越契約を締結して総額800億円の融資枠を設定するに当たり、X19社において、本件担保株式について担保設定を予約したという経過がある。

以上のような事実経過にかんがみると、本件株式担保供与行為の原因となった本件各貸越契約及び担保の予約は、実質において、社債権者の権利を害するものではなく、X7銀行ら3行の行為は、社債管理会社が誠実に行うべき社債管理を怠るものではないと認められる。

なお、本件協定書が作成されたところにおける本件担保株式及び本件協定書記載不

動産の時価は1500億円を超えるものであったが(上記4(1)イ),後に予約を実行する時点においては,価格変動や所有権移転等のため,担保として把握できる価額が変動する可能性があったことや(実際に,担保供与時においてはX23株の大部分は売却され〔上記1(4)ケ〕,また,マイカル社の株価が下落したことに伴ってそのグループ会社の株価も下落したものと推認され,本件担保株式の担保供与時の価値は319億円相当であったとされている〔甲1の2〕。),本件協定書で被担保債権とされていたのは本件各貸越契約に基づく債権のみであったことを考え併せれば,「予約」として,その時点においては被担保債権額を超える時価の担保を供与するよう求めたことが,誠実義務違反に当たるものということもできない。

(注)以下の部分は,名古屋地方裁判所平成16年(ワ)第4547号,同17年(ワ)第第348号事件の判決(原判決)のうち,87頁10行目から同頁18行目までの部分(原判決引用部分)を抜粋したものです。

X7銀行ら3行が,本件担保株式の供与を受けたことが社債権者に対する誠実義務に反しないことは上記6のとおりであり,また,デベロッパー5社及び関係会社7社から本件不動産担保供与行為,を受け,X20社から本件債権担保供与行為を受けたことは,マイカル社とは別個の法人から担保供与を受けたものである上,これらもまたマイカル社に対する救済融資に伴い相当な担保の供与を受けたという性格のものであることにかんがみると,これらの行為をもって,旧商法297条ノ3の定める公平誠実義務,善管注意義務に違反するものということとはできない。他に,X7銀行ら3行に,同条の定める公平誠実義務,善管注意義務に違反する行為があったものと認めるべき証拠もない。