

# イギリス法におけるシンジケート・ローン

——日本法との比較を手掛かりに——

鬼 頭 俊 泰

1. はじめに
2. 日本法におけるシンジケート・ローンに関する従前の議論
3. イギリス法におけるシンジケート・ローンに関する議論
4. 検討 ―イギリス法と日本法との比較―
5. 結びに代えて

## 1. はじめに

本稿は、イギリス法におけるシンジケート・ローン(以下、「シ・ローン」という。)の運用を日本法と比較し、わが国におけるシ・ローンのさらなる発展のための比較法的手掛かりを得ることを目的とする。<sup>(1)</sup>

シ・ローンは、複数の金融機関が協調してシンジケート団を組成し、一つの契約書に基づき同一条件で同一の借入人(borrower)に対して融資を行うための手法である。<sup>(2)</sup> そのため、シ・ローン全体のとりまとめを行うアレンジャー(arranger)と呼ばれる金融機関が必要となる。<sup>(3)</sup> ただし、アレンジャーは、借入人との間ではシ・ローンを組成するにあたって委任または準委任の関係となるものの、各貸付人との間には特段の契約関係は発生しないとされている。<sup>(4)</sup> つまり、参加を検討している金融機関は、適宜必要と判断する情報の追加開示をアレンジャーに求めるなどしたうえで、アレンジャーから伝達された情報を基に、自己の責任でシ・ローンへの参加決定を行うこととなる。このように、業法によって雁字搦めに規制されている金融業界にあって、シ・ローンだけがあたかも「エアポケット」のように法的規制の空白地帯となっており、日本ローン債権市場協会(JSLA)によって作成されたいわゆる自主規制によって運用がなされている。また、実務上の指針となるべき国内裁判例の蓄積は現状では乏しく、解明すべき論点が多く残されていると思われる。

はじめに、シ・ローンに関するイギリス法の運用状況につき、簡単に説明しておきたい。イギリス法においては、不実開示につき、裁判所による救済が困難であるというコモンロー上の制約を克服するため、不実表示に関する制定法として、一九六七年不実表示法(Misrepresentation Act 1967)が整備されている。また、近時のイギリスの裁判例を

見てみると、アレンジャーと参加金融機関との間に信認関係を認めず、もっぱらアレンジャーが参加金融機関に提出した情報が不正確あるいは誤解を招くものであったかどうか、正確な情報がアレンジャーから提供されていれば参加金融機関は参加していたかどうか、といった点が問題とされている。このように、イギリス法においても、アレンジャーの情報提供義務が問題となっており、またそこでなされている議論も、アレンジャーの個別具体的な行為内容が、不実表示や注意義務違反に当たるか否かというものである。

そこで、本稿は、この分野で議論が進んでいるイギリス法に比較法的手掛かりを求め、同国法におけるシ・ローンに関する議論を紹介した上、日本法と比較し、わが国におけるシ・ローンのさらなる発展のための比較法的手掛かりを得ることを目的とする。

具体的には、アレンジャーがシ・ローンを組成するにあたって、アレンジャーと借入人・各貸付人との間にいかなる法的関係があるか（又はないか）等をみた上、前述した法的規制の「空白」をいかにして埋めるか（又は埋めないか）につき検討したい。

本稿の検討の具体的手順につき説明する。まずシ・ローンの意義と概要を踏まえつつ、わが国でのシ・ローンにおけるアレンジャーの責任に関する議論状況について、学説・裁判例を中心に交通整理を行いたい。つぎに、イギリスにおいてシ・ローンがどのように運用されているのかについて、アレンジャーの情報提供義務の観点から検討を加えたい。そして、シ・ローンにおけるアレンジャーの情報提供義務について、日本法とイギリス法との比較を手掛かりに私見を提示したい。

## 2. 日本法におけるシンジケート・ローンに関する従前の議論

わが国において、シ・ローンのアレレンジャーの責任が問題となった公判裁判例は以下に掲げる二件のみである。

一件目は、最判平成二四年一月二七日・集民二四二号一頁<sup>(5)</sup>（控訴審…名古屋高判平成二三年四月一四日、一審…名古屋地判平成二三年三月二六日<sup>(7)</sup>）であり、アレレンジャーが他の貸付人に対し、信義則上の情報提供義務を負うか否かが問題となった事案である。

同事案は、アレレンジャーである被告が借入人の粉飾決算に関するネガティブ情報を得ていたにもかかわらず、原告である参加金融機関らに当該情報を提供しなかったというものである。かかる事案につき、最高裁は、事例判決としてではあるが、アレレンジャーの参加金融機関に対する信義則上の情報提供義務を肯定し、この義務に違反して情報を提供しなかったアレレンジャーに不法行為責任を認めた。

二件目は、東京地判平成二五年一月二六日・金判一四三三号五一頁<sup>(8)</sup>であり、アレレンジャーが他の貸付人に対し、融資前提情報調査確認義務および信義則上の情報提供義務を負うか否かが問題となった事案である。

同事案は、融資実行後に借入人が貸付前に提出していた資料が偽造されたものであることが判明した場合において、アレレンジャー以外の他の貸付人らがアレレンジャーである被告に対し、貸付金の回収不能にかかる損害がシ・ローンのアレレンジャー（またはエージェント）としての義務を被告が怠ったために生じたものであるなどと主張して、主位的に債務不履行、予備的に不法行為にもとづき損害賠償を求めたものである。東京地裁は、詳細に事実認定を行ったうえで、アレレンジャーが融資前提情報調査確認義務を一般的に負っていたとは認めず、また信義則上の情報提供義務違反

についても認めず、アレンジャーの不法行為責任を認めなかった。

概観したこれら二つの事件は、アレンジャーが参加金融機関に対して適切な情報が提供されなかった、という点で共通する。しかし、前者は必要情報を知っていたにもかかわらずその提供自体が無かったのに対して、後者は必要情報の提供はあったものの当該情報が借入人によって偽造されており、そのことを知らずに当該情報を提供した点で異なる。

本稿冒頭で述べたように、借入人とアレンジャーとの間では、シ・ローンを組成することを内容とする委任ないし準委任契約が締結される<sup>(9)</sup>。他方、アレンジャーと他の参加金融機関との間には特段の契約関係は存在しないとされている<sup>(10)</sup>。そのため、アレンジャーが他の参加金融機関に対して融資に必要な借入人の情報を提供する義務を負うのか否かが問題となる。シ・ローンにおけるアレンジャーの参加金融機関に対する情報提供義務については、学説上様々な見解が述べられており議論百出の状況であるといえよう。次に、こうした状況を整理したい。

まず、アレンジャーと参加金融機関との間に契約関係あるいは契約類似の関係を認めて、アレンジャーの情報提供義務を肯定的に捉える見解がある。たとえば、「参加金融機関とアレンジャーとは、シンジケートローン組成という合意形成に向けた信頼関係の下に接触しているのであるから、……契約責任と構成するのが妥当」とする見解<sup>(11)</sup>、「シンジケートローン契約成立により参加金融機関相互に組合契約が成立するということを想定することができる」とする見解<sup>(12)</sup>、「契約関係が認められれば、単なる不法行為責任ではなく、契約締結上の過失構成が使えて、より妥当な結論が得やすいのではないかと考えられる」とする見解<sup>(13)</sup>、「シ・ローンのアレンジャーは、報酬請求権を前提に信託義務を負担する商事仲立人とまでは言えないとしても、民事仲立人として、契約当事者でない参加人に対して重要情報

の提供義務を含む善管注意義務を負担し、アレンジャーがこれに違反して相手に損害を与えた場合は不法行為責任を負担する」とする見解<sup>14</sup>、「シンジケートローン契約を組合契約」であるとする見解<sup>15</sup>、「いわば、債務者と履行補助者の関係と同様に、契約主体である借入人が、招聘金融機関と消費貸借契約を締結するのを補助するアレンジャーは、借入人との（準）委任契約に基づいて果たすべき必要な義務を果たさないことによつて参加金融機関に損害を与える場合に、直接の契約関係にない招聘金融機関に対して、不法行為責任を負うと考えるべき」とする見解<sup>16</sup>などがある<sup>17</sup>。

それに対して判例、すなわち最判平成二四年一月二七日「田原裁判官補足意見」および下級審判決<sup>18</sup>ならびに多数説<sup>18</sup>は、アレンジャーと参加金融機関との間の契約関係を否定したうえで、アレンジャーの情報提供義務を信義則上の義務と位置付けている（なお、最判平成二四年一月二七日は、アレンジャーの責任について一般的な基準を示すことは避け、田原裁判官の補足意見においてアレンジャーとシ・ローンへの参加を希望する金融機関との間には、契約関係が存在しないと述べている<sup>19</sup>）。

こうしたわが国における多くの学説・判例の態度は、あくまでアレンジャーと参加金融機関との間には直接の契約関係がないことを前提としつつ、借入人に対する与信判断はあくまで融資の専門家である各金融機関が個別に行うべきであるとしていると評価できる<sup>20</sup>。

このように、そもそもわが国においてはシ・ローンにおけるアレンジャーの責任が争われた裁判例自体が少なく、また、シ・ローンにおけるアレンジャーの法的位置づけが明確であるとも言い難い。少なくとも、本稿で取り上げた裁判例は一貫して、アレンジャーと参加金融機関との間に直接の契約関係を認めず、不法行為法上の情報提供義務のみを認めている。ただ、情報提供義務の中核をなす重要情報については一定の枠組みが示されたものの、個別具体的

な事案においてアレンジャーから提供された情報が重要情報に該当するか否かについてはやはり不透明性が残るうえ、学説上、シ・ローンにおけるアレンジャーの法的位置づけについては前述のとおり議論百出の状況であり、結論が固まっているとは言い難い状況にある。

他方、本稿で取り上げたわが国の裁判例においていずれも認定されているわけではないが、重要情報の不提供によるアレンジャーの抜け駆け的回収がなされた場合など、アレンジャーの有する秘密情報の管理方法についても検討・対応の必要があると思われる<sup>21</sup>。参加金融機関への情報提供義務の問題は、借入人に対する守秘義務の問題と表裏の関係にあるため、借入人の利益（すなわち、情報を外部に漏らされない）を重視する立場と、参加金融機関の利益（すなわち、シ・ローン組成に当たって必要な重要情報を受領する）を重視する立場とで、提供すべき情報の範囲につき結論が分かれることになる。アレンジャーが守秘義務を盾に、重要情報不提供による抜け駆け的回収を行うことを防止するためには、アレンジャーの借入人に対する守秘義務の存在を否定した上で提供されるべき情報の対象を拡げることが必要となる。もつとも、借入人からの守秘義務違反に基づく訴訟提起リスクを回避するために、シ・ローン契約の中にアレンジャーから参加金融機関に提供される情報の性質・内容等に関する規定を盛り込むことも実務上なされている<sup>22</sup>。では次に、視点を変えて、イギリスにおいてシ・ローンがどのように運用されているのかについて、アレンジャーの情報提供義務の観点から検討を加えたい。

### 3. イギリス法におけるシンジケート・ローンに関する議論

イギリスにおいてもわが国と同様に、アレンジャーの情報提供義務が問題となっており、そこでは借入人の破たん

によって損失を被ったシ・ローン参加金融機関はアレンジャーに対して、主に不実表示（misrepresentation）、注意義務違反（breach of the duty of care）そして信認義務違反（breach of fiduciary duty）といった理由で責任が追及されている。<sup>23</sup>

近時のシ・ローンに関するイギリスの裁判例において、アレンジャーの参加金融機関に対する信認義務は認められていないが、アレンジャーと参加金融機関との間に信認関係が存在する場合や信認義務に位置づけられるような特別な義務に違反する場合には、アレンジャーの信認義務違反が認められる可能性がある。ただ、アレンジャーの信認義務については、シ・ローン取引が独立当事者間（arm's-length）取引であることや、そもそもシ・ローン市場がアレンジャーに信認義務が課されることを望んでいないことなどを理由に否定する見解が有力である。<sup>24</sup>

しかし、アレンジャーの参加金融機関に対する信認義務は否定されているものの、そのことがアレンジャーの参加金融機関に対する情報提供義務の存在を否定するわけではない。アレンジャーは、参加金融機関に対して提供した情報が虚偽であった場合や参加金融機関が当該情報を信賴して参加を決定した場合に、責任を負う可能性があるからである。<sup>25</sup> その際、当該情報が、故意または過失によって参加金融機関に対して提供された場合、アレンジャーに対して損害賠償を請求することができる。

不実表示に対するイギリスのコモンロー上の対応につき整理したい。イギリスでは、開示義務の有無と不実表示の有無との間に直接の関係性は存在しない。つまり、開示義務がなくとも、何らかの誤った表示をすれば不実表示として責任追及される可能性が発生することとなる。また、不実表示自体は、基本的に契約法の枠組みの中で論じられるものの、不実表示による損害賠償責任の性質は不法行為責任とされている。そのうえで表示をする者の対応によって、

不実表示を、詐欺的になされた詐欺的不実表示 (fraudulent misrepresentation)、過失があつてなされた過失不実表示 (negligent misrepresentation)、そして過失なく不実表示がなされた善意不実表示 (innocent misrepresentation) の三つに区分している。

詐欺的不実表示および過失不実表示が認められた場合は、契約の取消しあるいは損害賠償請求が認められることとなる。なお、善意不実表示の場合は、契約の取消しだけが認められることになる。

それらに加えて、立証責任の所在などを理由に裁判所による救済が困難であるというコモンロー上の制約を克服するため、不実表示に関する制定法として、一九六七年不実表示法が整備されている。一九六七年不実表示法二条一項は、ある者が契約の相手方によって不実表示がなされた後に契約を結び、その結果として損害を被ったときは、その不実表示が詐欺的になされていたならば不実表示者がそれに関する損害賠償の責任を負ったであろう場合に、不実表示者は、契約締結時まで表示された事実が真実であると信じるにつき合理的な理由を持ち、かつ、現実にそう信じていたことを証明しない限り、表示が詐欺的になされたものではなくとも、責任を負う、と規定している。これは、相手方による不実表示 (misrepresentation) がなされた後に契約を締結し、その結果として当事者が損失を被った場合、当該不実表示が詐欺的になされたものでなくとも、相手方は、契約締結の際に真実が表示されていると信ずる合理的理由を有していたことを立証しない限り、賠償責任を負う旨を規定するものである。また、同法二条は、契約が①契約締結以前に契約当事者によってなされた不実表示を理由としてその当事者が負うかもしれない責任、または、②そのような不実表示を理由として契約の相手方が利用しうる救済手段を排除または制限するような条項を含んでいる場合に、一定の例外を除き、当該条項自体を無効であると規定している。

なお、過失による不実表示に関する一般的なケースにおいては、アレنجジャーが参加金融機関の要請に従って正確で誤解を招かない情報を提供しなければ注意義務も問題となる。<sup>26</sup>

次に、シ・ローンのアレنجジャーに関する近時のイギリスの裁判例の傾向を見てみると、アレنجジャーと参加金融機関との間に信認関係を認めず、もっぱらアレنجジャーが参加金融機関に提出した情報が不正確あるいは誤解を招くものであったかどうか、正確な情報がアレنجジャーから提供されていれば参加金融機関は参加していたかどうか、といった点が問題とされていることが分かる。<sup>27</sup>以下では、アレنجジャーの情報提供義務に関する裁判例に焦点を当てて検討したい。

まず一つ目はUBAF Ltd. v. European American Banking Corp. 事件<sup>28</sup>である（以下、「①事件」という）。①事件は、アレنجジャーである被告が原告である船会社に対して二つのローンを勧誘した際、被告が原告に対して当該ローンが健全で収益の多いグループにおける企業に対する魅力的な融資であると表明し、また原告もその表明を信頼していたところ、後に係るローンがデフォルトしたことを受け、一九六七年不実表示法二条一項による不実表示および過失ある不実表示に基づき原告が被告に対して損害賠償を請求した事案である。裁判所は、原告が参加を勧誘され参加した取引はシ・ローンへの貢献であり、極めて明確に被告はすべての他の参加人のため受任者の資格で行動していたとして、ある時点でもし原告の安全が確保されないという事実を認識したならば、原告にその事実を伝達するのは明らかに被告の義務であり、そのような状態を放置し続けることは信認義務に違反することとなると判示した。

次に二つ目はSumitomo Bank Ltd v. Banque Bruxelles Lambert SA 事件<sup>29</sup>である（以下、「②事件」という）。②事件は、原告である銀行が、アレنجジャーである被告銀行の招聘によってシ・ローンに参加し、不動産ローン損失補償保

險 (Mortgage Indemnity Guarantee) をつけたうえで貸し付けたところ、借入人デフォルト後に当該シ・ローン組成額がそもそも補償対象額を超えていたことが判明し、保険会社からの支払いを原告が拒絶されたため、アレンドジャーである被告銀行に対し損害賠償を請求した事案である。裁判所は、不動産ローン損失補償保険の存在が原告のシ・ローン参加決定につき不可欠なものであったことを認め、被告が招聘に際して不動産ローン損失補償保険の存在を説明していなかったことが注意義務違反に当たると判示した。

三つ目は IFE Fund SA v. Goldman Sachs International 事件<sup>(30)</sup>である (以下、「③事件」という)。<sup>(30)</sup> ③事件は、投資ファンドである原告が、フランスの会社がイギリスの会社の買収の一環として発行した債券への投資によつて発生した損失に関し、買収のために組成されたシ・ローンのアレンドジャーである銀行に対して、不当表示や過失ある不実表示を理由に損害賠償を請求した事案である。裁判所は、被告が提供したインフォメーション・メモランダムには明示的にも黙示的にも情報の正確性について表明しておらず、また、明示的または黙示的な情報開示義務を被告に課すことはシ・ローン市場関係者がそもそも念頭に置いていないことなどを理由に衡平でないとした。

最後に四つ目は Raiffeisen Zentralbank Österreich AG v. Royal Bank of Scotland plc 事件<sup>(31)</sup>である (以下、「④事件」という)。<sup>(31)</sup> ④事件は、原告も参加して組成された一〇〇〇万ユーロのシ・ローンが、エンロンのデフォルトに伴い完全に返済されなくなったところ、被告である銀行による不実表示にもとづき取引に誘われたとして、かかる被告銀行に対して損害賠償を請求した事案である。裁判所は、原告が主張するような事実はインフォメーション・メモランダムから黙示に合意がなされたものと解することができないとし、貸し手は、契約上、不実表示または虚偽表示を主張することが禁反言で禁じられると判示し、原告の請求を斥けた。

このように、イギリスにおいてもわが国と同様に、アレنجジャーの情報提供義務が問題となっている。また、そこでなされている議論も、アレنجジャーのシ・ローンにおける法的位置付けや、アレنجジャーの個別具体的な行為内容が、不実表示や注意義務違反に当たるか否かというものである。

①事件から④事件までの各裁判例のうち、唯一①事件だけがアレنجジャーの信認義務違反を裁判所によって認められている。ただ、同事件はアレنجジャーの責任ではなく裁判管轄に関して争われている事案であること、かかる判決自体が中間判決における傍論であることから、そこで下された判決内容を受けて一般的にアレنجジャーに対して信認義務が認められると結論付けるには疑義が残る。現在のイギリスにおける裁判例や通説的な見解では、シ・ローンにおけるアレنجジャーと他の参加金融機関との間の関係は、独立当事者間の契約上の合意であるとされているため、かかる関係に基づきアレنجジャーに対して信認義務や情報提供義務を課すことに否定的であるとされている。<sup>32</sup>つまり、シ・ローンの組成に当たって当事者間で締結された契約の文言によりアレنجジャーに信認義務を課す場合は別であるが、アレنجジャーという地位から信認義務が認められるわけではない。なお、現在のイギリスの契約書作成実務においては、契約の中に「他者の受託者として（エージェントあるいは）アレنجジャーとならない」という文言が記載されている。<sup>33</sup>

次に②事件は、アレنجジャーがシ・ローンの組成に当たって義務を引き受けており、また、シ・ローンに参加した金融機関がアレنجジャーを信頼していることをアレنجジャー自身が知っていたという状況のもとで、アレنجジャーは不法行為法上の注意義務を負うと判示されたものである。通常、アレنجジャーが参加を検討している金融機関に送付するインフォメーション・メモランダムに対しては情報の正確性等、責任を引き受けるということはなされていない

が、仮に同事件のように、アレन्ジャーが責任を引き受けた場合には、一般法原則に従い、信義則上の損害賠償義務が発生することとなる。学説上も、アレन्ジャーは他の参加金融機関に対して一般法原則に基づき注意義務を負っている<sup>(34)</sup>とされている。

そして、③事件および④事件は、アレन्ジャーがインフォメーション・メモランダムを、参加を検討している金融機関に送付する際に、誠実に行動していること (acting in good faith)、すなわち、誤解を招くことをアレन्ジャーが実際に知りながら同メモランダムを送付していないという黙示の表明があつたこと、そして、それが継続になされたこと、つまりアレन्ジャーがそれらを満たさないことを知つた場合にだけ、ミスリーディングな情報であつた旨の情報を提供する責任を負うとしている。

以上、イギリスにおけるアレन्ジャーの情報提供・不実表示に関する裁判例と関連する学説を整理した。

#### 4. 検討 ～イギリス法と日本法との比較～

このように、日本・イギリス両国間においては、司法制度において違いは存在するものの、アレन्ジャーと参加金融機関との間に契約関係を認めず、借入人と各金融機関との間に個別の契約関係が発生するとするシ・ローンの法的構成や、シ・ローンの組成・実行の際になされた個別具体的なアレन्ジャーの行為が、不実表示や注意義務違反に当たるか否かによつてアレレンジャーの法的責任を判定するという点で共通する。とりわけ、アレレンジャーと参加金融機関との間に信認関係とそれに伴う信認義務については両国ともに否定的な見解が多数を占めており、個別事例的に、不実表示といったアレレンジャーの不法行為が認められる場合に一般法原則に基づく責任が課されている。そのため、

シ・ローンにおけるアレन्ジャーの法的責任に関するイギリスの議論はわが国の議論にとっても有益であり、場合によつては影響を与え得るものである。

まず、イギリスにおいては、シ・ローンのアレन्ジャーという資格に基づく開示義務はそもそも存在しない。それは、シ・ローン契約の貸付人相互間に直接の契約関係、たとえば組合契約を当事者間で認めていないことから明らかである。この点については、わが国においても同じであるといつてよいであろう。かかる存在を認める学説は存在するものの、判例や実務の運用状況に鑑みると、シ・ローン契約における貸付人間は独立当事者関係であり、個別に借入人との間で融資のための金銭消費貸借契約が締結されるとされている。ただ、わが国においては、裁判例の中で述べられているように、アレन्ジャーに対して、契約締結に至る個別の状況や個別の契約内容に応じて、信義則に基づき、説明義務が課される余地があるとしている点で、開示義務が基本的でないとするイギリスの状況と異なることとなる。つまり、アレन्ジャーに対する基本的スタンスとして、イギリス法においては作為の不法行為を問題としているのに対して、日本法では不作為の不法行為にまで踏み込んで問題としている点に違いがみられる。

しかし、開示義務の存在を基本的に否定するイギリスにおいても、不実表示がなされた多くの場合には一九六七年不実表示法に基づいて過失による不法行為が問題となっており、結局のところ、不法行為法によつて問題を解決している点でわが国と共通する。

なお、イギリスにおいて、シ・ローンのアレन्ジャーに契約の締結や契約条件の確定のために有用な情報を積極的に明らかにすべきとする情報提供義務が課されていない理由に、融資のプロである金融機関の間での契約であることも影響していると思われる。結局、イギリスにおけるシ・ローンの運用が、銀行間の合意 (interbank agreement) に

よって規律されている、とするイギリス国内の指摘もその証左となる<sup>(35)</sup>。

アレンジャーと参加を検討している金融機関との間に契約関係がないにもかかわらず、アレンジャーといういわば資格に基づいて情報提供義務を一律に認めるということは困難であり、不法行為法による個別事案的対応が現実的である。

## 5. 結びに代えて

本稿では、シ・ローンにおけるアレンジャーの法的責任につき、イギリス法を手掛かりに日本法との比較・検討を行った。ただ、本稿の問題意識は、本稿検討内容だけにとどまるものではない。本稿で取り扱ったシ・ローンは、要するに複数の融資を一つの束にまとめるための仕組みである。同様の仕組みとして、日本法では会社法上の社債を挙げることができよう。社債も、多数に上る会社債権者を社債という制度の下で一つにまとめている。こうしたデットファイナンスは、まとまった資金の調達を可能とする一方で、一旦デフォルトが発生した際に誰が責任をとるのか、あるいはとらないのか、を法的に（あるいは政策的に）決定しなければならない。本稿で取り扱ったシ・ローンや、社債にデリバティブを組み込んだ仕組債などは、関係者が多数に及ぶだけでなく、場合によっては国境を超えて組成・実行されるため、責任の所在が不明確になりやすい。近時のデットファイナンスが抱えるこうした問題点の全容解明については、他日を期すこととしたい。

(1) 日本法での、シ・ローンにおけるアレンジャーの法的責任については、拙稿「金融機関の融資局面における情報提供義務

に関する一考察」日本法学八〇巻一号(二〇一四年)三九頁を参照されたい。

(2) 菅原雅晴ほか『シンジケートローンの実務【改訂版】』(金融財政事情研究会、二〇〇七年)二五頁。

従来、会社が相当数の投資家から負債(デット)によって資金を調達する場合は、社債の発行が一つの手段であった。ただ、社債と比べてシ・ローンは、基本的に相對の契約關係であるため、契約内容によって柔軟な対応が可能であり、社債の場合のように決議事項や決議方法などについて会社法の社債権者集会の規定の射程距離に頭を悩ますことなく、比較的自由に契約法の問題として処理できるメリットがある(西村総合法律事務所編『ファイナンス法大全 下』(商事法務、二〇〇三年)三二四頁(川上嘉彦ほか)。これは視点を變えると、銀行と証券との棲み分けをどのように凶るのかという問題に歸着する。鴻常夫「社債法改正の基本問題」『社債法の諸問題Ⅰ 商法研究第三卷』(有斐閣、一九八七年)一四五頁では、「社債発行市場の基本的在り方の問題というのは、形式的には、商法・担信法と証取法の間をどのように調整するかという問題であるが、実質的には、金融機関と証券業者との間の業務分野の調整という難しい問題である。」とする。かかる指摘を近時の状況に置き換えると、銀行グループにおけるグループ会社(銀行および証券)間の調整の問題、あるいは商業銀行と投資銀行の違いの問題、とみることができる。

本稿で取り扱うイギリスにおいても、シ・ローンとユーロボンド市場との間に強い歴史的つながりが指摘されている(JOANNA BENJAMIN, FINANCIAL LAW, 185 (2013))。

(3) わが国ではシ・ローンにおけるアレنجジャーは通例メインバンクが担っている。シ・ローンにおけるメインバンクと他の金融機関との關係を検討するものとして、小塚莊一郎「わが国におけるシンジケートローン取引といわゆるメインバンク・システム」上智法学論集五〇巻三号(二〇〇七年)一頁がある。なお、神田秀樹ほか『金融法講義』(岩波書店、二〇一三年)二一九頁は、シ・ローン普及の背景につき、メインバンク制度によって発生した過度の与信集中を避けるためのリスクシェアリング機能であるとし、債権回収不能リスクを分散することが可能となる点や、拠点のない地域の借入人に対しても貸付けを行うことができる点などをメリットとして指摘する。

イギリスにおいては、幹事銀行(Lead bank)の主導の下でシ・ローンが組成されており、巨額融資のために活用されてい

ること、融資に関するリスクやリターンをシ・ローン参加金融機関内でシェアできることなどがシ・ローンのメリットとして日本と同様に指摘されてる (PHILIP R. WOOD, INTERNATIONAL LOANS, BONDS AND SECURITIES REGULATION, 5 (1995); JOANNA BENJAMIN, *supra* note 2, 161)。

(4) 日本ローン債権市場協会 (JSLA) 「ローン・シンジケーション取引における行為規範」(二〇〇三年) 四頁。原文については、日本ローン債権市場協会ホームページ内 <https://www.jsla.org/ud0200.php> にて公開されている。

(5) 最判平成二四年一月二七日を評釈するものとして、川口恭弘「シンジケート・ローンにおけるアレレンジャーの情報提供義務」民商一四八巻一号(二〇一三年) 九六頁、道垣内弘人「シンジケート・ローンにおけるアレレンジャーの情報提供義務」リマックス四八号(二〇一四年) 六頁、奈良輝久「金融機関Yをいわゆるアレレンジャーとするシンジケートローンへの参加の招聘に応じた金融機関らに対し、Yが信義則上の情報提供義務を負うとされた事例」金判一四二六号(二〇一四年) 八頁、早川結人「シンジケートローンにおけるアレレンジャーの参加金融機関に対する情報提供責任」最三判平成二四年一月二七日を契機として」名古屋大学法制論集二五四号(二〇一四年) 六二九頁、本多正樹「シンジケートローンの参加金融機関に対するアレレンジャーの情報提供義務違反が認められた事例」金法一九七七号(二〇一三年) 一八頁、松浦聖子「シンジケートローンにおける情報提供義務違反と不法行為責任」法セ七〇二号(二〇一三年) 一一〇頁、三宅雅之「シンジケート・ローンにおけるアレレンジャーの信義則上の情報提供義務」銀行実務四三巻四号(二〇一三年) 九六頁、森下哲朗「シンジケートローンにおけるアレレンジャーの責任に関する最高裁判決」金法一九六八号(二〇一三年) 六頁、がある。

(6) 名古屋高判平成二三年四月一四日を評釈するものとして、大垣尚司「情報提供に係る注意義務の内容を規定する要素」金法一九二二号(二〇一一年) 五八頁、大西義朗ほか「八座談会Vアレレンジャーの情報提供義務と今後の実務影響」名古屋高裁シ・ローン判決を契機として」金法一九二五号(二〇一一年) 三四頁、拙稿「シンジケート・ローンによる融資を受けた借入人が経営破たんして融資金の返済が不能となった場合において当該シンジケート・ローンのアレレンジャーがその招聘に応じてシンジケート・ローンを組成した貸付人に対して不法行為責任を負うとされた事例」税経通信六七巻一二号(二〇一二年) 一九九頁、小塚莊一郎「アレレンジャーの責任に関する理論とあてはめと政策論」金法一九二五号(二〇一一年) 二五頁、高部

- 眞規子「アレنجジャーのシンジケートローン参加金融機関に対する情報提供義務（上）（下）」金法一九三四号（二〇一一年）三二頁、一九三五号（同年）八八頁、松田和之「シ・ローンにおけるアレنجジャーの情報提供責任…名古屋高判平二三・四・一四を契機として」金法一九二五号（二〇一一年）六二頁、森下哲朗「シンジケートローンにおけるアレنجジャーの責任」銀法五五巻八号（二〇一一年）五頁、吉田光碩「シンジケートローンにより融資を受けた会社の破たん」とローンを組成した参加金融機関に対するアレنجジャーの不法行為責任」リマックス四六号（二〇一三年）六六頁、渡辺達徳「シンジケートローンを招聘したアレنجジャーが参加金融機関に対して負う情報提供義務」金法一九二九号（二〇一一年）一八頁、がある。
- (7) 名古屋地判平成二二年三月二六日を評釈するものとして、大上良介「シンジケートローンにおけるアレنجジャーの責任」銀法七一八号（二〇一〇年）四頁、近江幸治「シンジケートローンによる融資を受けた借入人が経営破綻して融資金の返済が不能となった場合において当該シンジケートローンのアレنجジャーがその招聘に応じてシンジケートローンを組成した貸付人に対して損害賠償責任を負わないとされた事例」判時二一四号（二〇一一年）一七〇頁、森下哲朗「シンジケート・ローンにおけるアレنجジャーの責任に関する裁判例へ金融商事の目」金判一三四〇号（二〇一〇年）一頁、がある。
- (8) 東京地判平成二五年一月二六日を評釈するものとして、栗原由紀子「シンジケートローンにおける借入人詐欺とアレنجジャー・エージェントの責任」青森法政論叢一五号（二〇一四年）一一二頁、拙稿「シンジケートローンにおける主幹事銀行の情報提供義務違反の成否」税務事例四七巻三号（二〇一五年）七八頁がある。
- (9) 長谷川貞之『担保権信託の法理』（勁草書房、二〇一二年）一六七頁（注82）は、アレنجジャー自身も貸付人である場合には、単に借入人を委任者とする委任契約の受任者というより組合の業務執行組合員に近いともいえる、とする。
- (10) 日本ローン債権市場協会・前掲注（4）四頁。
- (11) 近江・前掲注（7）一七三頁。
- (12) 大西邦弘「シンジケートローンにおける参加金融機関相互の法律関係―契約／信認／不法行為―」金法一七七三号二三頁。
- (13) 吉田・前掲注（6）六九頁。
- (14) 大垣・前掲注（6）五九頁。また、かかる見解に対するアレنجジャーの多くが自らも貸付を行うので通常の媒介のように

中立的な第三者でないとの指摘に対し、「もしアレンジャーが自らも貸手として他の参加人も含めた参加候補者の代表として借入人と交渉するという『中立的でない』立場にあるというなら、むしろシンジケーション組成に向けた合手的な合意（一種の組合契約）が認められ、借入人との関係では一種の双方代理となつているとすら考える余地がある」とする。さらに、『金融と法 企業ファイナンス入門』（有斐閣、二〇一〇年）三八四頁は、貸付債権を準合有（民六六八条、六七六条）しているとまではいえないにしても、貸付人間に一種の組合契約（同六六七条）的關係が存在している、とする。

(15) 大西・前掲注(12) 二三頁。

(16) 北居功「シンジケート・ローンにおけるアレンジャーとエージェントの免責」ジュリ一四七一号（二〇一四年）三三頁。

(17) 本文に述べた見解のほか、牛嶋將二ほか「△座談会▽シンジケートローン実務の法的側面」金法一五九一号（二〇〇〇年）三〇頁「棚橋元発言」は、黙示の委任契約の成立を認定する可能性を指摘する。

(18) 日本ローン債権市場協会・前掲注(4) 四頁。

(19) 森下・前掲注(6) 一三頁（注14）、同・前掲注(5) 一四頁では、故意・重過失は民法七〇九条でいう不法行為の要件を指すものではなく、アレンジャーは重要な情報であると知りながら（故意）、当然知るべきである状態にありながら（重過失）、当該情報を参加金融機関に伝えないまま、シンジケート・ローンの組成を進めてはならないという注意義務を信義則上負い、そうした注意義務に反した場合には、不法行為責任を負う、というかたちで説明されるべきもの、とする。

他方、不作為による作為義務違反の類型では、作為義務の発生そのものについて、そのようなファクターを総合考慮したうえで判断すべきとし、契約締結の可否に関する判断に影響を及ぼす重要な事実を知りまたは知るべき状態にあつたからこそ、情報提供義務が発生すると解すべきとしたうえで、軽過失によって義務違反をした場合に免責されないのではないかとの指摘もなされている（高部眞規子「アレンジャーのシンジケートローン参加金融機関に対する情報提供義務（下）」金法一九三五号（二〇一一年）九四頁）。

(20) 道垣内弘人「アレンジャー、エージェントの法的責任（1）」ジュリ一三六八号（二〇〇八年）九九頁は、インフォメーション・メモランダム（MMD）の交付時において、内容の正確性については各銀行が自分で責任を負って調査する、という約定が取り

交わされることが通常であるようだが、現実には、銀行といえども、特に国際的な貸付けに際しては調査能力の差が著しいことに鑑みると、小規模な銀行もプロとして完全な自己責任を負うとするのも妥当でない場合があるように思われる、とする。

(21) 拙稿・前掲注(6) 八一頁。

(22) 利益相反関係を潜在的に発生させるシ・ローンに対する現状の規制を今後の検討課題として指摘するものに、松嶋隆弘「判批」税務事例四七巻二号（二〇一五年）六一頁がある。また、アレنجジャーが参加金融機関と利益相反的状况が生ずる場面があることを認めるものとして、小塚・前掲注(6) 二九頁、小出篤「シンジケートローン・社債管理者業務に関する利益相反問題」金法一九二七号（二〇一一年）六一頁がある。

他方、アレنجジャーが借入人から委任を受けてシ・ローンの組成に尽力すべき立場にあり、自己責任で参加の可否を決定すべき立場にある参加金融機関の利益にどのように配慮しなければならないか不明であるとして、アレنجジャーの参加金融機関に対する情報提供義務を考えるうえで、利益相反という視点を持ち込む必要はないとする見解として、森下・前掲注(5) 二二頁、アレنجジャーの借入人との利益相反問題は、結局、委任の本旨に照らし、アレنجジャーの行為が借入人に対する善管注意義務を尽くしたかという問題に帰着するとする見解として、田澤元章「アレنجジャーの利益相反行為」ジュリ一四七一号（二〇一四年）二九頁がある。

(23) AGASHA MUGASHA, THE LAW OF MULTI-BANK FINANCING: Syndicated Loans and the Secondary Loan Market, 137 (2007).

(24) Leo Clarke & Stanley F. Farrar, *Rights and Duties of Managing and Agent Banks in Syndicated Loans to Government Borrowers*, 1982 U. ILL. L. REV. 229, 233-234 (1982).

(25) AGASHA MUGASHA, *supra* note 23, 137.

(26) *Id.* at 157.

(27) *Id.* at 137.

(28) UBAF Ltd. v. European American Banking Corporation ([1984] Q.B. 713).

(29) Sumitomo Bank Ltd v. Banque Bruxelles Lambert SA ([1997] 1 Lloyd's Rep. 487).

- (30) IFE Fund SA v. Goldman Sachs International ([2007] EWCA Civ 811).
- (31) Raiffeisen Zentralbank Österreich AG v. Royal Bank of Scotland plc ([2010] EWHC 1392 (Comm)).
- (32) だじやげ' ELLINGER LOMNICKA & HOOLEY, ELLINGER'S MODERN BANKING LAW, 787 (5th ed. 2011) ; AGASHA MUGASHA, *supra* note 23, 137.
- ALASTAIR HUDSON, THE LAW OF FINANCE, 1005 (2d ed. 2013)は、アレンジャーが、シ・ローンの参加者を探し出すことその株式発行におけるプロモーター (promoter) と同等の役割を果たす、としている。また、CHARLES PROCTOR, THE LAW AND PRACTICE OF INTERNATIONAL BANKING, 419 (2d ed. 2015)は、アレンジャーが市場から他の参加金融機関を探し出す点を「販売融資に関するセールスマン (salesman) として見る。
- なお、シ・ローン契約を組合契約であるか否かという議論もイギリスにおいてなされているものの、シ・ローン契約を組合契約であるとする主張は見受けられない (JOANNA BENJAMIN, *supra* note 2, 162 ; ROSS CRANSTON, PRINCIPLES OF BANKING LAW, 57 (2009).)。
- (33) LMA. MTR.03. See, CHARLES PROCTOR, *supra* note 32, 422.
- (34) ELLINGER LOMNICKA & HOOLEY, *supra* note 32, 783 ; AGASHA MUGASHA, *supra* note 23, 144.
- (35) PARKER HOOD, PRINCIPLES OF LENDER LIABILITY, 266 (2012).

本稿は、科学研究費基盤研究 (c) (課題番号20380131) の研究成果の一部である。

