

シンジケートローン市場の拡大と課題

木 下 正 俊

1. はじめに
2. シンジケートローン市場の拡大とその意義
3. シンジケートローンの仕組みと法的構造
4. 最近の裁判例
5. シンジケートローンに関する主な法的論点
6. おわりに

1. はじめに

わが国における銀行貸出市場がバブル崩壊後の1990年代半ば以降著しく縮小している中でシンジケートローン市場は着実に拡大している。シンジケートローンのアレンジャーは大手銀行のみならず中小金融機関にまで広がってきているほか、ローン商品も市場での流通性の高いものも発行されるようになってきている。

このようなシンジケートローン市場の拡大は、バブル経済崩壊の教訓を踏まえた市場関係者による地道な取り組みによる実務慣行の整備に支えられたものである。

こうした中でわが国のシンジケートローン取引を対象とする初めての裁判において昨2012年11月27日に最高裁判決が下されるなど、改めてシンジケートローンへの関心が高まっている。

このような状況を踏まえ、本稿では、わが国のシンジケートローン市場拡大の背景とその意義を確認するとともに、最近の裁判例をも参考にしつつ今後の発展に向けての課題を探ることとしたい⁽¹⁾。

2. シンジケートローン市場の拡大とその意義

(1) シンジケートローン市場の拡大と関係者の取り組み

イ. シンジケートローン市場の拡大

わが国のシンジケートローン市場は、2000年代に入って急速に拡大し、2012年末における残高は約61兆円に上っている（下表参照）。これは、同統計が把握を始めた2004年末（約25兆円）から8年間で2.4倍強に増加したことになる。この間、国内銀行の貸出が1990年代初のバブル崩壊に伴い大幅に減少（2004年末残高は1995年末に比べ▲17%減少）した後も緩やかな増加（2012年末残高は2004年末に比べ+7%増加）にとどまっているのとは対照的である。この結果、シンジケートローン残高の銀行貸出残高に対する比率は、2004年末の6.2%から2012年末の14.0%へと大幅に上昇している。

ロ. 市場拡大における特徴的な動き

上記のような市場拡大の中で、次のような特徴的な動きがみられる。

第一に、シンジケートローンのアレンジャーの裾野が広がっていることである。シンジケートローンのアレンジャーと言えば都市銀行等の大手銀行や外国銀行のイメージが強かったが、最近では地方銀行はもちろんのこと信用金庫（およびその中央機関）などの中小金融機関も登場するようになっていく。また、商工組合中央金庫、農林中央金庫や政府系金融機関などがアレンジャーするケースも少なからず見受けられる。

第二に、商品性が進化していることである。例えば、ローン債権を市場で

(1) 本稿は、筆者が広島大学法科大学院で担当している「先端金融法」で取り上げた関連テーマについての解説を再整理したものである。なお、本稿の作成に際しては、平成24年度学術研究助成基金助成（基盤研究（C））を受けている。

売買することを前提とするいわゆる「高流動性シンジケートローン」や電子記録債権を利用するシンジケートローンなども登場している。前者は、2004年12月に実行された三菱商事向けローン（アレンジャーは東京三菱銀行）を嚆矢に市場が拡大しており、2008年10月には金融情報会社 QUICK によるローン債権取引マーケット気配値の公表が開始されている。また、後者については、2011年12月実行の大成建設向けシンジケートローン（アレンジャーはみずほコーポレート銀行）が初めて電子記録債権として発行され、市場での流通性がさらに高まるものと期待されている。

(表) わが国の貸出市場の推移 (年末残高)

(単位：シンジケートローン・億円，国内銀行貸出・十億円)

	シンジケート		うちターム ローン	コミットメ ントライン	国内銀行貸出		(A)÷ (B)%
	ローン(A)	前年比%			(B)	前年比%	
1995	n.a.	—	—	—	486,356	—	—
2000	n.a.	—	—	—	463,916	年▲0.9	—
2004	251,029	—	128,829	122,200	404,000	年▲2.5	6.2
2005	342,893	36.1	193,564	149,329	408,548	1.1	8.4
2006	433,097	26.3	264,967	168,130	415,577	1.7	10.4
2007	487,445	12.5	294,999	192,446	417,639	0.5	11.7
2008	559,909	14.9	351,015	208,894	436,848	4.6	12.8
2009	579,416	3.5	385,955	193,461	428,567	▲1.9	13.5
2010	559,769	▲3.4	377,760	182,009	420,417	▲1.9	13.3
2011	570,316	1.9	386,702	183,614	425,858	1.3	13.4
2012	608,489	6.7	424,129	184,360	433,824	1.9	14.0

(出典) シンジケートローン：全国銀行協会「貸出債権市場取引動向」，国内銀行貸出：日本銀行

ロ. シンジケートローン市場拡大への取り組み

上記のようなシンジケートローン市場拡大の背景には、同取引に関与する

12- シンジケートローン市場の拡大と課題（木下）

実務家等の地道な取り組みがあった。すなわち、2001年1月に日本ローン債権市場協会（JSLA）が設立され、有益な活動が行われている。同協会には、シンジケートローンをアレンジする銀行および同ローンに参加する金融機関のほか、保険会社、証券会社、市場情報提供会社、格付会社、弁護士法人等、幅広い分野の関係者が参加している。

日本ローン債権市場協会は、2001年の設立当初から、健全な市場慣行の形成に向けて多くの貢献をしてきた。とりわけ、2001年「リボルビング・クレジット・ファシリティ契約書」（以下、「2001年JSLA契約書」という）、2003年「タームローン契約書」（以下、「2003年JSLA契約書」）、同年「ローン・シンジケーション取引における行為規範」（以下、「JSLA行為規範」）、2007年「ローン・シンジケーション取引に係る取引参加者の実務指針について」（以下、「JSLA実務指針」）の公表は特筆すべきである。前二者は、コミットメントライン方式、タームローン方式のそれぞれに関する標準的な契約書のモデルを広く提示するものであり、その後多くのシンジケートローン契約がこれらをベースに締結されている。また後二者は、実務慣行のベスト・プラクティスを示すものとして広く参照されている⁽²⁾。

また、金融当局の後押しも市場の拡大に寄与しているものと考えられる。日本銀行は上記の日本ローン債権市場協会の設立当初から会員となっているほか、2003年11月に適格担保としてシンジケートローン債権の受入れを開始するなど、金融政策面でも支援している⁽³⁾。また、金融庁は、2004年12

(2) 村本修 [2012] 12頁以下参照。

(3) 2003年11月17日のシンポジウム（JSLA、日本経済新聞社共催）において、当時の福井俊彦日本銀行総裁は「わが国の企業金融の変革に向けて」と題する講演を行い、その中で同総裁は、企業金融の変革に向けてのシンジケートローンの役割に対する強い期待を表明するとともに、シンジケートローン市場を含むクレジット市場の活性化に向けた日本銀行の取組みについても強い意欲を示した（講演録は日本銀行のHPから入手できる）。

月に公表した「金融改革プログラム」においてローン債権市場の活性化等を具体的施策として掲げたのに続き、中小・地域金融機関に対してもシンジケートローン等の積極的活用を要請（2009年3月「金融円滑化のための新たな対応について」）するなど、シンジケートローンに取り組む金融機関の広がりを促している。

(2) シンジケートローン市場拡大の意義

シンジケートローン市場の拡大は、1990年代以降のわが国の政策課題であった市場型間接金融の発展に資するものと考えられる。

すなわち、わが国では、戦後長年にわたり銀行を中心とする「相対型間接金融」に偏重した金融システムが構築されてきたが、その下で、1980年代後半から90年代初にかけて銀行による「バブル融資」が推進され崩壊した結果、不良債権が銀行に集中し、その後の日本経済に大きな重石となった。こうした銀行の不良債権問題の処理に長い年月と多大の費用を要した苦い経験を踏まえ、市場の価格発見機能を活用しつつ資金の提供者が資金調達者の信用リスクを広く薄く分担する仕組みとして「市場型間接金融」が推進されたのである⁽⁴⁾。「市場型間接金融」とは、市場機能を活用した間接金融であるが、シンジケートローンは、後述のように、その組成に際して多数の参加金融機関による価格発見機能⁽⁵⁾の発揮とローン債権の市場での流通が想定されていることから、いわば「融資の市場化」とも称することができ、「市場型

(4) 金融審議会 [2002] は、旧来の銀行中心の「相対型間接金融」を主体とする「産業金融」に偏重した金融システムから、「市場型間接金融」を含む「市場金融」の育成および「産業金融」も併存する複線的金融システムへの移行を提言した。

(5) シンジケートローンにおいては、アレンジャーを介して借入人と多数の参加金融機関とが交渉し同一の融資条件を見いだすプロセスの中で価格発見機能が発揮される。また、ローン債権の市場での流通により、流通価格が発行価格にフィードバックされる形で、価格発見機能の一層の向上が期待される。

間接金融」の重要な一角を形成するものと捉えることができるのである⁽⁶⁾。

3. シンジケートローンの仕組みと法的構造

(1) シンジケートローン組成の手順

シンジケートローンの組成は通常以下の手順で行われる。

イ. 融資の基本条件の協議

まず初めに資金の借入を希望する会社（以下、「借入人」という）とシンジケートローンの組成を担当する金融機関（以下、「アレンジャー」との間で、融資の金額、条件等について協議が行われる。その際に「タームシート」と称される融資基本条件書が用いられる。

アレンジャーは、借入人のメインバンクが務めるケースが多いと考えられるが、それに限られるものではない⁽⁷⁾。

ロ. マンダートの付与

融資の基本条件について協議が整った場合に、借入人は、アレンジャーに対し、「タームシート」に記載された条件でシンジケートローンを組成することを依頼する。これを「マンダートの付与」と呼び、その際に「マンダート・レター」が交付されるのが一般的とされている。

ハ. 参加の勧誘

マンダートを付与されたアレンジャーは、シンジケートローンに参加する金融機関を招聘する活動を開始する。その際、アレンジャーは、招聘対象金

(6) 木下 [2006] 15頁。

(7) 後出の最三小判平 24.11.27 のケースでは、メインバンクでない金融機関がアレンジャーとなっている。なお、シンジケートローンとメインバンク・システムについて論じた小塚 [2007] 参照。

融機関に対し、借入人の財務状況等の信用情報が記載された「インフォメーション・メモランダム」および「タームシート」を交付する。

なお、「JSLA 行為規範」は、「インフォメーション・メモランダム」に記載された借入人の信用情報は、「借入人が招聘対象金融機関に開示されることを承諾する範囲のもの」(4 I (1) ①)であり、アレンジャーは、「借入人の意向に沿って単に情報を伝達するだけの主体」と位置付けている(5 (1) ①)。また、「インフォメーション・メモランダム」に記載された情報については、「その正確性については借入人が確認したものである」旨のアレンジャーの免責文言が記載されることが一般的であり、このような免責文言は、情報の真偽・正確性についてアレンジャーが何らの責任を負うものではないことを確認するものであるとしている(5 (2) ②)。これら情報提供におけるアレンジャーの責任については後述する(下記5 (2))。

二. 参加の表明

招聘対象金融機関は、アレンジャーから提供された借入人の信用情報および契約条件をもとに、参加の可否を検討し、その結果を書面によりアレンジャーに通知する。参加する場合にはその旨を表明する。参加表明においては、参加希望額や参加条件等が記載されることが一般的とされている。

なお、招聘対象金融機関が参加の可否を検討する際に必要があればアレンジャーを通じて借入人に対し追加情報の提供や契約条件の変更等を求めることができる。この点について、「JSLA 行為規範」は、「参加金融機関は追加として必要となる情報開示をアレンジャーを通じて借入人に要請することができる。」「アレンジャーは、参加金融機関より追加的な情報開示の要請を受けた場合、借入人に追加情報の開示を要請することができる。」(4 I (1) ②③)としている⁸⁾。また、「JSLA 実務指針」は、「参加金融機関は、・・・自ら能動的かつ具体的にアレンジャーを通じて借入人に追加的な開示を要請するという情報収集努力が期待される。」(3 (1) ①)としているほか、

「アレンジャーは、案件特性に応じた情報提供範囲・方法につき借入人と協議するとともに、参加金融機関より追加的な情報開示の要請を受けた場合には、かかる要請の内容や組成の状況を勘案しながら真摯に対応を行い、必要な場合は借入人に当該要請の受諾を勧奨することが望まれる。」（3（1）②）としている。

ホ．契約協議

アレンジャーは、参加を表明した金融機関と借入人との間で契約書の作成につき協議を行う。協議においては、すべての参加表明金融機関と借入人が同一の契約条件で合意に至るまでアレンジャーを介しての交渉が行われ、その過程で、条件の修正が行われることもあり得る。この点について「JSLA実務指針」は、「参加金融機関は、契約条件についても、必要な条項の変更・追加につき積極的に交渉することが期待される。」（3（1）①）としている。

なお、上記協議において、参加表明金融機関が参加表明を撤回することもあり得るが、撤回には合理的な理由が必要であり、合理的な理由もなく一方的に撤回した場合には、不法行為責任等を問われることがあり得る⁽⁹⁾。

(8) 招聘対象金融機関等からの情報開示要請を受けた借入人がそれに応じるかどうかは当然ながら任意である。借入人がこの要請に応じないがために招聘対象金融機関の満足が得られない場合には、同金融機関は参加しないことになる。

(9) この点について、森下 [2007] 8頁は、「取引条件がインフォメーション・メモランダムに記載されたものと同一であり、契約書の内容が市場慣行に照らして標準的なものであり、インフォメーション・メモランダムに記載された借入人の財務状況や市場環境に実質的な変動がない等の事情がある状況において、合理的な理由なく参加金融機関が参加の表明を撤回したような場合には、参加金融機関はそれによって借入人が被った損害を賠償する法的責任が生じる場合があるというべきである。」と論じている。

へ. 契約締結

契約書の内容について、借入人、全参加金融機関、アレンジャー間で合意に至れば、その内容で契約が締結される。その際、アレンジャーは、参加金融機関の一員として契約を締結するとともに、全参加金融機関の代理人たるエージェントに就任するのが通例であるとされている。

なお、「JSLA 行為規範」は、「契約当事者は、内容等を十分に検証し、アレンジャーに依存することなく、自らの責任において当該契約を締結すべきである。」(4 II①)としている。

契約書に借入人および全参加金融機関が調印することにより契約が発効することになるが、これは単一の契約ではなく、借入人と個別の参加金融機関ごとに複数の契約が締結されたものと理解されている。

(2) シンジケートローンの法的構造

シンジケートローンには、借入人、アレンジャー（契約締結後はエージェント）、参加金融機関がかかわる。以下では、これら各主体間の法的関係についてみておく。

イ. アレンジャーと借入人との関係

借入人はアレンジャーに対し「マンドート」を付与することにより、シンジケートローンの組成を委任したと考えられ、両者の間には委任もしくは準委任の関係が生ずると考えられる（「JSLA 行為規範」5 (1)）。したがって、アレンジャーは、委任の本旨に則ってローンを組成すべき責務を負うことになる。この「マンドート」には、アンダーライト方式とベスト・エフォート方式とがあり、前者においては、アレンジャーは、一定の貸付額のシンジケートローンの組成を確約し、仮に参加金融機関を招聘することができず、一定の貸付額に満たない場合には、不足額についてアレンジャーが貸付を行う義務を負うことになる。これに対し、後者においては、アレンジャーはロー

18- シンジケートローン市場の拡大と課題（木下）

ンの組成に向けて合理的な範囲で最善の努力を払うべき義務を負うとされている。

ロ. アレンジャーと参加金融機関との関係

アレンジャーは、他の金融機関に対し、シンジケートローンへの参加を招聘するものの、それに応じるか否かは招聘を受けた金融機関が自己の責任で判断すべきことである。すなわち、招聘を受けた金融機関は、専門業者として、必要があれば追加情報の提供や融資条件の変更を働きかけることが可能であり、そのうえで参加の可否を判断した結果について自己責任を負うべきことは当然である。

このように、アレンジャーと参加金融機関の間には何らの契約関係は存在せず、参加金融機関の参加決定は自己責任でなされるべきことが原則であるが、さりとてアレンジャーは、シンジケートローンの組成において参加金融機関に対し何らの責任を負わないということではない。例えば、後述の裁判例でも争点となっているように、借入人の情報の取扱いについて、アレンジャーが取引の仲介者として適切な対応をすべき信義則上の義務が問われることはあり得る。

ハ. 借入人と参加金融機関との関係

シンジケートローンに参加した金融機関は、調印したシンジケートローン契約書にもとづき同一の条件で借入人に貸付を行う者であるが、借入人と個々の参加金融機関との間でそれぞれ別個の金銭消費貸借契約が締結されているとの法律構成がなされている。

二. エージェントと借入人との関係

アレンジャーは、シンジケートローンの組成に成功し契約の締結に至ると、アレンジャーとしての役割を終え、参加金融機関の一員になるとともに全参

加金融機関の代理人たるエージェントに就任するのが通例である。借入人との関係では、エージェントは貸手の一人であり、両者の関係は金銭消費貸借契約上の債権者・債務者の関係になるほか、エージェント業務の委任者・受任者の関係にもなる。このうちエージェント業務については、例えば、「2003年JSLA契約書」は、借入人の債務の履行について、「借入人は本契約上の債務を弁済するために、・・・シンジケートローン口座へ入金するものとする。・・・エージェントによるシンジケートローン口座からの引落しの時点をもって、・・・債務の履行があったものとみなす。」(14条1項)とし、「借入人は、エージェントに対して、前項に従いシンジケートローン口座から金員を引落す権限を付与するものとし、かかる委任を解約する権利を放棄する。」(同条2項)とともに、「借入人は、エージェントがエージェント業務を行うことの対価として、・・・エージェントフィーを支払わなければならない。」(12条)と定めている。

ホ. エージェントと参加金融機関との関係

エージェントは、参加金融機関の代理人として、参加金融機関から委任された各種の事務を処理する。

すなわち、シンジケートローン契約(2003年JSLA契約書)において、「エージェントは、全貸付人の委託に基づき、全貸付人のためにエージェント業務を行い、・・・エージェントは貸付人の代理人であり、・・・」(21条1項)、「エージェントは、本契約に定める責務を果たし権限を行使するにあたり、善良なる管理者としての注意を払う。」(21条3項)と規定されている。

そのうえで、エージェントの職務として、①借入申込書の受領、期限の利益喪失の通知等といった情報・書類の授受に係る事務、②貸付金の借入人への交付、借入人からの元金等の受領と各貸付人への分配等といった資金の授受に係る事務、などの定型的な事務が定められている。

この間、エージェントの義務および責任に関して、「エージェントは、本契約の各条項に明示的に定められた義務以外の義務を負わず、また、貸付人が本契約に基づく義務を履行しないことについて一切責任を負わない。」(21条1項)、「エージェントは、本契約の有効性及び本契約に表明された事項につき何ら保証を行うものではなく」(21条5項)と規定されているほか、「エージェントは、本契約以外の借入人との間で一般に認められる銀行取引を行うことができる。」としたうえで、「エージェントは、本契約外の取引において取得した借入人に関する情報を、他の貸付人に対して開示する義務を負わず、また、借入人との本契約外の取引において借入人から支払を受けた金員を他の貸付人に分配する義務を負わない。」(21条6項)と規定されている。

4. 最近の裁判例の概要

シンジケートローン取引におけるアレンジャーの責任に関して、2008年に初めて訴訟が提起され、去る2012年11月27日に最高裁判決が下された。以下、その概要について、第一審から簡単に見ておくことにする。なお、下記の「事実関係」は、最高裁判決において、原審が適法に確定した事実関係の概要として記載されたものの大要であり、第一審における事実認定とは相違がある。また、下記の「判決理由」は、各判決文から要旨を抽出したものであり、下線は筆者が付した。

(1) 事案

本件は、XらがYをアレンジャーとするシンジケートローンへの招聘を受けてYとともにA社に対するシンジケートローンを実行したところ、A社が経営破綻して損害を被ったことについて、その損害は、Yがアレンジャーとしての情報提供義務を怠ったために生じたものであるなどと主張し、Yに対し、債務不履行ないし不法行為に基づく損害賠償を求めた事案である。

(2) 事実関係

①A社と銀行取引を行っていたYは、2007年8月29日、Aの委託を受けてシンジケートローンのアレンジャーとなり、同月30日または31日にXらを含む10の金融機関にシンジケートローンへの参加を招聘し、その際、これらの金融機関に対し、各種案内資料等をもとに説明を行った。これらの資料の中には、資料に含まれる情報の正確性・真実性についてYは一切の責任は負わず、招聘先金融機関が独自にA社の信用力等の審査を行う必要があること等が記載されていた。

②A社のメインバンクであったC銀行は、2007年3月、他の11の金融機関とともにA社に対するシンジケートローン（以下「別件シ・ローン」）を実行していたが、同年8月28日または29日頃、A社の代表取締役であるBに対し、A社の決算書における不適切処理の疑いを指摘し、専門家による財務調査を求めた。これを受けて、Bは、別件シ・ローンの参加金融機関に対し、当該決算書の精査をD社に依頼する予定である旨を記載した書面（以下「本件書面」）を送付した。

③Xらは、Yによる参加招聘に対し、それぞれA社の決算書等を検討し、2007年9月20日頃までに参加の意向を示したことから、同月21日、Yの担当者Eは、シンジケートローン（以下「本件シ・ローン」）の契約調印手続きのためBを訪問したところ、Bは、Eに本件書面を示し、C銀行がA社の決算書に不適切な処理がある旨の疑念を有しており、別件シ・ローンの参加金融機関に本件書面を送付した旨の情報（以下「本件情報」）を伝えた。

④YないしEは、本件情報をXらに伝えることなく本件シ・ローンの組成・実行手続きを進め、9月28日、本件シ・ローンは実行された。

⑤その後10月29日までに行われたD社による財務調査の結果、A社の決算書に粉飾のあることが判明したため、10月31日、C銀行はA社に対し、別件シ・ローンの継続はできない旨および自行単独融資分につき期限の利益喪失を通知し、結局、A社は、2008年4月11日、再生手続開始の決定を受けた。

（3）判決理由

イ、第一審（平成22年3月26日名古屋地裁判決，金融・商事判例 No.1340）

名古屋地裁は，概略以下の理由で原告の請求を棄却した。

- ① XらとYとの間に契約関係はなく，契約上の義務ないしその付随義務を観念する余地がないことから，債務不履行責任が生ずる旨のXらの主張は採用できない。
- ② Yは，シンジケートローンに参加する金融機関の利益の確保に努める主体ではない上，Xらは，自己の権限と責任において融資の可否を判断すべきものであることから，Yに一般的・抽象的な信認義務を課すべきとのXらの主張には法的根拠はない。
- ③ もっとも，シンジケートローンへの参加を検討する金融機関は，適正な情報に基づき参加の可否の意思決定をする法的利益を有するというべきであり，アレンジャーが故意・過失によりかかる法的利益を侵害したといえる場合には不法行為責任を負うことがある。
- ④ アレンジャーが入手した情報を提供しないことが社会通念上容認し得ないというためには，i) 当該情報が，招聘を受けた金融機関の参加の可否の意思決定に影響を及ぼす重大な情報であり，かつ正確性・真実性のある情報であること，ii) アレンジャーにおいて，そのような性質の情報であることについて，特段の調査を要することなく容易に判断し得ることを要する。
- ⑤ 借入人の信用に関わる重大なネガティブ情報であっても，それが正確性・真実性のある情報であることをアレンジャーにおいて確認できない段階で外部に洩らせば，正当な理由のない開示行為として守秘義務違反になるおそれがある。
- ⑥ 本件シ・ローンについてみると，契約調印日にBがEに対し「本件書面」を見せたという事実があったとは認められない（上記（2）「事実関係」③）

を否定)。

⑦2007年9月5日にEがBと面談した際に、B「C銀行が茶々を入れてきている。」、E「粉飾決算なんですか。」、B「そんなもんあるわけないだろう。」等の会話(「本件9.5会話」)があった事実が認められる(控訴審判決は証拠として採用せず)。

⑧C銀行のBに対する粉飾決算の疑いの指摘について、Yにおいて、Bが本件シ・ローンの組成を妨害するために嫌がらせで言っているにすぎないものであり、取り立てて調査をしなければならないような重要な情報ではないと判断したことにも無理からぬ事情があったというべきである。また、YがC銀行に問い合わせをしたとしても、C銀行がA社に守秘義務を負っていることからして、有益な回答が得られる見込みはなかったと推認され、Yとしては、C銀行からの指摘の信憑性について調査・確認することは困難であったというほかない。

ロ. 控訴審(平成23年4月14日名古屋高裁判決, 金融・商事判例No.1367)

名古屋高裁は、概略以下の理由で原判決を取消し、請求を認容した。

①参加金融機関は、慣習上、借入人の財務状況についてアレンジャーに質問することはできるが、借入人に直接質問することはできないとされている一方、アレンジャーは、参加金融機関にとって取得することが困難でありながら、参加するかどうかを決定する上では重要な情報を、借入人との従前からの金融取引等によって了知・取得していることもあり、アレンジャーは、このような重要情報を参加金融機関に提供すべき信義則上の義務がある。アレンジャーがこれを故意に怠った場合、あるいは重大な過失により参加金融機関の判断を誤らせた場合には、不法行為責任を負うことがあるというべきである。

②情報の内容が疑念の段階に止まるものであっても、提供義務の対象となり得るというべきである。

③アレンジャーが守秘義務を負うような情報であっても、招聘する金融機関が参加するかどうかを決定するのに必要な情報については、守秘義務がなく、反対にこれを提供する義務があるというべきである。というのは、借入人は、参加金融機関から融資を得るための審査を受ける立場にあり、参加金融機関にネガティブ情報等を秘匿することが本来許されず、また、シンジケートローンの組成を依頼する際に、アレンジャーによる参加金融機関への情報提供は黙示的あるいは慣習上容認しているというべきだからである。

④BはC銀行から粉飾決算の疑念を呈されたことをEに伝え、また本件書面をEに見せ、本件シ・ローンを中止したほうがよいのではとの意見をEに述べ、本件シ・ローン実行に向けて手続を進めるかどうかの判断をEに委ねたということができる。

—本件書面が公になっている以上は、本件シ・ローンによる融資を受けることを躊躇するというBの供述は、それなりの理由がある。

—A社が本件シ・ローンをぜひとも実現しなければならなかったとは言いつれず、Bが本件書面をEに見せた可能性は否定されない。

⑤C銀行からの疑念をBが否定したということを感じたというEの説明は客観的な基礎を欠き、そもそも本件9.5会話の存在自体が不確かで作為性のあることを窺わせる。

⑥仮に本件9.5会話が交わされた事実があったとした場合、これを開示しなかったこと自体が情報提供義務違反となると解される。

ハ. 上告審（平成24年11月27日最高裁第三小法廷判決、金融法務事情No.1959）

最高裁第三小法廷は、概略以下の理由で、Yは、Xらに対し、信義則上、本件シ・ローン組成・実行前に本件情報を提供すべき注意義務を負うものと解するのが相当であり、この義務に違反したYは、Xらに対する不法行為責任が認められると判示した。また、田原睦夫裁判官は、概略後記の補足意見

を述べた。

- ①本件情報は、C銀行がA社の決算書の内容に単に疑念を抱いたというにとどまらず、A社に対し、外部専門業者による決算書の精査を指示したうえ、その旨を別件シ・ローンの参加金融機関にも周知させたというものである。
- ②このような本件情報は、A社の信用力についての判断に重大な影響を与えるものであり、本来、A社自身がXらに対して明らかにすべきであり、Xらが本件シ・ローン参加前にこれを知れば、その参加を取りやめるか、上記精査の結果を待つことにするのが通常の対応であるといえることができる。
- ③本件情報は、別件シ・ローンに関与していないXらが自ら知ることは通常期待し得ないものである。
- ④Xらとしては、本件情報がXらに提供されるようにYが対応することを期待するのが当然であり、Yとしても、そのような対応が必要であることに容易に思い至るべきである。
- ⑤この場合において、YがXらに直接本件情報を提供したとしても、YのA社に対する守秘義務違反が問題となるものとはいえない。

(田原睦夫裁判官補足意見)

- ①インフォメーション・メモランダムにおいて提供される決算資料の正確性について、メインバンクが疑念を抱き、専門家による財務調査を求めているとの事実は、シンジケートローンへの参加を招聘されている金融機関にとって、その参加の可否を決する上での重要な情報である。
- ②シンジケートローンへの招聘を受けた金融機関において参加の可否の判断に重大な影響を与えるべき事実を借入人が秘匿していることをアレンジャーが知った場合に、敢えてその事実を秘匿したままアレンジャーの業務を遂行し、その結果シンジケートローンの参加者が損害を被った場合には、アレンジャーは借入人の情報提供義務違反に加担したものとして、共同不法行為責任が問われ得る。
- ③アレンジャーとシンジケートローンへの参加を希望する金融機関との間に

は、契約関係は存しないが、アレンジャーとしてその相手方に対して提供が求められる範囲内において、誠実に情報を開示すべき信義則上の義務を負うものというべきであり、殊にアレンジャーがその業務の遂行過程で得た情報のうち、相手方が参加の可否を判断する上において影響を及ぼすと認められる一般的に重要な情報は、相手方に提供すべきものであり、それを怠った場合には、信義則上の誠実義務に違反するものとして、不法行為責任が問われ得る。

④借入人が金融機関にシンジケートローンのアレンジャー業務を委託した場合において、その業務の遂行に必要な情報は、借入人とアレンジャーとの間で別段の合意がない限り、当然に招聘先に開示されるべきものであり、借入人はアレンジャーに対し、守秘を求める権利を有しないものというべきである。

5. シンジケートローンに関する主な法的論点

シンジケートローンに関しては様々な論点があり得るが、以下では、上記裁判例をも参照しつつ、とりわけ重要なテーマと考えられる（1）アレンジャーの借入人に対する責任、（2）アレンジャーの参加金融機関に対する責任、（3）エージェントの参加金融機関に対する責任、のそれぞれについて、法的論点を整理し若干の考察を試みることにする。なお、（4）メインバンクとしての責任についても参考までに補足することとする。

（1）アレンジャーの借入人に対する責任

前述（3（1）イ、ロ、（2）イ）のとおり、アレンジャーと借入人との間にはシンジケートローンの組成を目的とする委任ないし準委任契約が成立していると考えられる。アレンジャーが借入人から受けるマンドートにはアンダーライト方式とベスト・エフォート方式の2種類があるが、いずれにしてもアレンジャーは委任の本旨に則りシンジケートローンを組成する責務を

負うことになると考えられ、その際、アレンジャーが委任契約に基づき負担すべき善管注意義務の内容が問題となり得る。

この点について、①アレンジャーは、シンジケートローンの組成段階では借入人の依頼により組成に向けて努力する一方、組成後は貸付人の一人として、また全貸付人の代理人たるエージェントとして借入人と相対する立場におかれることから、アレンジャーが通常の委任ないし準委任関係におけるような委任者に対する善管注意義務を負うべきか否かについては議論の余地があるとの指摘⁽¹⁰⁾がある一方、②マニフェストに従っている限り、債務者の利益のみのために行為する必要はなく、自分自身の利益や、他の金融機関の利益を考慮することは差し支えなく、利益相反が問題とされるべき状況ではないというべきであるとの指摘⁽¹¹⁾もなされている。また、③アレンジャーは、委任の本旨であるシンジケートの組成のために、客観的合理的に必要と認められる行為、例えば融資の条件の改定等、相当と認められる専門業者が用いるべき注意をもって、主体的にかつ積極的に行動すべき義務を負っているというべきであるとの指摘⁽¹²⁾がある一方、④組成が可能となるような条件を積極的にアドバイスすることまでもアレンジャーに要求するならば、それはアレンジャーの義務を実質的には組成の請負に近づけることになり、行き過ぎであるとの指摘⁽¹³⁾もなされている。いずれにしても、委任の本旨、とりわけベスト・エフォート方式におけるその捉え方に左右される面があり、推奨されるベスト・プラクティスとしてはともかく、少なくとも法的義務としては慎重に判断する必要があると思われる⁽¹⁴⁾。

(2) アレンジャーの参加金融機関に対する責任

(10) 西村あさひ法律事務所 [2006] 87頁。

(11) 森下 [2007] 22頁。

(12) 清原・三橋 [2004] 9頁。

(13) 森下 [2007] 20, 21頁。

アレンジャーと参加金融機関との間には何ら契約関係は存在せず、参加金融機関の参加決定は自己責任でなされるべきことが原則であるが、ざりとてアレンジャーは、シンジケートローンの組成において参加金融機関に対し何ら責任を負わないということではない。とくに、前記の裁判例で争点となったように、シンジケートローンの組成段階におけるアレンジャーの参加金融機関への情報提供のあり方が問題となる。アレンジャーは、他の金融機関にシンジケートローンへの参加を招聘するにあたり、借入人の財務状況等を記載したインフォメーション・メモランダムおよびその他の参考情報（以下、「当初提供情報」という）を交付するが、論点となるのは、アレンジャーは参加金融機関に対し、①当初提供情報に追加する情報（当初提供情報の訂正情報を含む）を提供する義務を負うか否か、②負うとすればその法的根拠は何か、③提供すべき情報の範囲はどうか、④アレンジャーが借入人についている守秘義務との関係はどうか、等である。以下、順にみていこう。

イ. 情報提供義務の有無

シンジケートローンへの参加を招聘された金融機関がそれに応じるか否かの判断は、自ら収集した情報をもとに自己責任によりなされるべきことは言うまでもない。とくに専門業者である金融機関においてはなおさらのことであろう。ただし、これらの金融機関が自ら情報を収集することができない事情がある場合⁽¹⁴⁾、収集した情報に参加の判断に影響を及ぼすと考えられる誤りがある場合、または参加の判断に影響を及ぼすと考えられる情報が秘匿されている場合等においては、アレンジャーは、これらの情報の開示ないし訂正を借入人に勧奨し入手した情報または自ら取得した情報を招聘先金融機関

(14) 「JSLA 実務指針」(3 (1) ②) は、アレンジャーのベスト・プラクティスとして、(融資条件の改定についてではなく、参加金融機関からの追加情報開示要請についてではあるが)「必要な場合は借入人に当該要請の受諾を勧奨することが望まれる。」と指摘している。

に提供する義務があると言ふべきであろう。招聘先金融機関が求める情報が提供されない場合は、これら金融機関は招聘を断ることになると考えられるが、シンジケートローンの組成を受任したアレンジャーとしては、組成の実現に最善を尽くす義務があり、借入人が情報開示を拒否した場合はともかく、アレンジャーが入手した場合はそれを招聘先金融機関に提供することが組成の実現に必要と考えられるからである。

なお、「JSLA 行為規範」は、「参加金融機関の要請に対し、借入人がそれに応じる「義務」はなく、アレンジャーが借入人に情報の開示を促す「義務」もない。」(5 (1) ①)としているが、仮に借入人がアレンジャーの勧奨にもかかわらず情報開示を拒否した場合には、アレンジャーは、そのままアレンジャー業務を継続し、その結果として生じ得る組成の失敗を受け容れるか、または委任契約を解除するか、いずれかを選択することになろう。また、招聘先金融機関が求める情報をアレンジャーが有している場合は、借入人の拒否にもかかわらず、これを招聘先金融機関に提供すべきこともあり得ると考えられ、この場合は、守秘義務との関係が問題となる(後述)。

ロ. 情報提供義務の根拠

アレンジャーの情報提供義務の根拠については、前記の裁判例において原告は、義務違反の根拠として、①信認義務違反、②債務不履行、③不法行為、の3点を主張したが、下級審において、①については、一般的・抽象的な信認義務を課すべき法的根拠がないこと、②については、契約関係にないアレンジャーと参加金融機関の間に契約上の義務ないし付随義務を観念する余地

(15) この点に関して、前記の控訴審判決は、参加金融機関は、慣習上、借入人の財務状況についてアレンジャーに質問することはできるが、借入人に直接質問することはできないとされている旨を指摘し、アレンジャーの情報提供義務の根拠の一つに挙げているが、金融実務家から実情にそぐわないとの批判がなされている(浅田・本多[2011] 66頁, 松田[2011] 67頁)。

がないこと、を理由にいずれも否定され、③の成否が判断されたが、妥当であろう。

なお、「JSLA 行為規範」もアレンジャーの不法行為責任の可能性を指摘している。すなわち、同規範は、わが国ではメインバンクがアレンジャーを務めるケースが多いことを指摘したうえで、「(i) アレンジャーが知っているが参加金融機関に伝達していない情報が存在すること、(ii) その情報が借入人より開示されない限り、参加金融機関が入手し得ないものであること、(iii) その情報は、参加金融機関のローン・シンジケーションの参加の意思決定のために重大な情報であること、のすべてを満たす場合において、アレンジャーが借入人による情報開示を促すことなくローン・シンジケーションの組成を進めた場合、アレンジャーの行為に詐害性があるとして「不法行為」に該当し、参加金融機関に対して損害賠償責任を負う可能性がある。」(5 (2) ③) としている。

ハ. 提供すべき情報の範囲

アレンジャーが招聘先金融機関に提供すべき情報の範囲については、以下の点を明確にしておく必要があると考えられる。

第一は、当初提供情報（インフォメーション・メモランダムおよびその他の参考情報）の訂正情報である。招聘を受けた金融機関は、まずはこれらの当初提供情報をもとに参加の可否を検討することになることから、その内容に誤りがある場合には直ちに訂正情報が提供されるべきは当然である⁽¹⁶⁾。

第二は、招聘対象金融機関によるシンジケートローンへの参加の可否の判断に影響を及ぼすと考えられる情報（以下、「重要情報」という）である。上記の訂正情報および当初提供情報に追加すべき情報（以下、「追加提供情報」）を含め、判断に影響を及ぼすとは考えられない情報は対象とならないと考えてよいだろう。

この点に関して、前記の裁判例において、第一審判決は、「アレンジャー

が入手した情報を提供しないことが社会通念上容認し得ないというためには、i) 当該情報が、招聘を受けた金融機関の参加の可否の意思決定に影響を及ぼす重大な情報であり、かつ正確性・真実性のある情報であること、ii) アレンジャーにおいて、そのような性質の情報であることについて、特段の調査を要することなく容易に判断し得ることを要する。とし、メインバンクが疑念を抱いた借入人の財務情報はこの要件に該当しないとして、提供すべき情報には当たらないと判断したのに対し、控訴審判決は、「情報の内容が疑念の段階に止まるものであっても、提供義務の対象となり得るというべきである。」と判断した。このように、下級審判決は、判断が分かれたものの、いずれもメインバンクが疑念を抱いた情報の中身を問題としたが、これに対し、最高裁判決は、田原睦夫裁判官の補足意見において、「決算資料の正確性について、メインバンクが疑念を抱き、専門家による財務調査を求めているとの事実、シンジケートローンへの参加を招聘されている金融機関にとって、その参加の可否を決する上での重要な情報である。」として、情報の中身にメインバンクが疑念を抱いているという事実を「重要情報」と捉えた。最高裁の判断が妥当と言うべきであろう。

第三は、アレンジャーが受任した業務を行う過程で入手した情報（以下、「アレンジャー業務情報」という）であることである。アレンジャーは、メインバンクが就任するケースが多く、またメインバンクではなくとも当該シ

-
- (16) 当初提供情報については、借入人がその正確性を確認したものである旨がインフォメーション・メモランダムに記載されるのが一般的であり、その内容に誤りがある場合には、借入人は直ちに訂正すべきことは言うまでもない。そのうえで、「JSLA 行為規範」は、「アレンジャーは、借入人が参加金融機関に開示する借入人に関する情報の中に虚偽のものがあつた場合には、これを故意に放置すべきではない。」(4 I (1) ④) とし、「アレンジャーがインフォメーション・メモランダムに重大な虚偽記載があることを知りながら、それを告げずに参加金融機関に配布した場合には、アレンジャーは参加金融機関に対して損害賠償責任を負担する場合があります」(5 (2) ②) としている。

ンジケートローンとは別の貸出取引等（以下、「別件取引」という）を借入人と行っている場合が少なくなく、これら「別件取引」において入手した情報（以下、「別件情報」という）については、原則として対象とはならないと考えるべきであろう⁽¹⁷⁾。

この点に関して、前記の裁判例において、控訴審判決は、「アレンジャーは、参加金融機関にとって取得することが困難でありながら、参加するかどうかを決定する上では重要な情報を、借入人との従前からの金融取引等によって了知・取得していることもあり、アレンジャーは、このような重要情報を参加金融機関に提供すべき信義則上の義務がある。」として、対象には「アレンジャー業務情報」のほか「別件情報」も含まれると判断しているようにみられるのに対し、最高裁判決は、田原睦夫裁判官の補足意見において、「アレンジャーがその業務の遂行過程で得た情報のうち、相手方が参加の可否を判断する上において影響を及ぼすと認められる一般的に重要な情報は、相手方に提供すべきものである、それを怠った場合には、信義則上の誠実義務に違反するものとして、不法行為責任が問われ得る。」として、原則として「アレンジャー業務情報」に限定しているものとみられるが、最高裁の判断が妥当と言うべきであろう⁽¹⁸⁾。

二. 借入人に対する守秘義務との関係

アレンジャーは、借入人との取引に関し取得した情報を正当な理由なく第三者に漏らしてはならないという守秘義務を負っており、アレンジャーの招

(17) 「2003年JSLA契約書」は、「エージェントは、本契約外の取引において取得した借入人に関する情報を、他の貸付人に開示する義務を負わず」（21条6項）とし、「JSLA行為規範」は、「問題は、アレンジャー又はエージェントに、それらが独自に入手した情報を参加金融機関宛に開示する義務があるか否かである。・・・契約書にその旨の義務を明示的に記載しない限りそのような義務は存在しないと考えられる。」（5（3）①）としている。

聘対象金融機関に対する情報提供が守秘義務に違反しないかどうかが問題となる。因みに、「JSLA 行為規範」は、インフォメーション・メモランダムに記載された借入人の信用情報は、「借入人が招聘対象金融機関に開示されることを承諾する範囲のもの」(4 I (1) ①)であり、アレンジャーは、「借入人の意向に沿って単に情報を伝達するだけの主体」と位置付けている(5 (1) ①)。

この点に照らし、アレンジャーは、招聘先金融機関からの情報提供要請に対し、まずは借入人の承諾を得たうえでこれに応じることになると考えられるが、借入人の承諾を得ることなく情報を提供することが許される場合があるかどうか問題となる。

この点に関して、前記の裁判例において、第一審判決は、「借入人の信用に関わる重大なネガティブ情報であっても、それが正確性・真実性のある情報であることをアレンジャーにおいて確認できない段階で外部に洩らせば、正当な理由のない開示行為として守秘義務違反になるおそれがある。」としたのに対し、控訴審判決は、「アレンジャーが守秘義務を負うような情報であっても、招聘する金融機関が参加するかどうかを決定するのに必要な情報については、守秘義務がなく、反対にこれを提供する義務があるというべきである。」とした。これに対し、最高裁判決は、田原睦夫裁判官の補足意見において、「借入人が金融機関にシンジケートローンのアレンジャー業務を

(18) なお、「JSLA 実務指針」は、アレンジャーのベスト・プラクティスとして、アレンジャー自らは保有しているが、参加金融機関に開示されていないか、または参加金融機関に対してその内容が正しく伝えられていない重大なネガティブ情報があれば、それを参加金融機関に正確に開示するよう借入人に促すことを勧奨し、その際の「アレンジャーが保有する情報」について、「アレンジャー業務を担当する部署は、当該借入人のリレーションを所管する部署と協働して、当該取引の組成を推進していると考えられるため、当該リレーション所管部署が取得している情報は、アレンジャーが保有する情報と考えるべきである。」(3 (2) ②)としているが、ここでいう「協働」の実態次第ではあるものの、対象をやや広く捉えすぎている感が否めない。

委託した場合において、その業務の遂行に必要な情報は、借入人とアレンジャーとの間で別段の合意がない限り、当然に招聘先に開示されるべきものであり、借入人はアレンジャーに対し、守秘を求める権利を有しないものというべきである。」とした。上記ハ、で述べたこととも重なるが、「アレンジャー業務情報」に限定したうえで、守秘義務違反には当たらないとしたとみられる最高裁の判断が妥当と言うべきであろう。

（3）エージェントの参加金融機関に対する責任

シンジケートローン契約が締結されると、アレンジャーは、自ら貸付人になるとともに全参加金融機関の代理人たるエージェントに就任するのが一般的であり、エージェントとして様々な事務を処理することになるが、それは定型的なものがほとんどである（前記3（2）ホ）。エージェントの参加金融機関に対する責任については関係者が調印したシンジケートローン契約書に明記されているのが通常であり、その意味では、アレンジャーの責任に比べ明瞭であると言ってよい。それでも契約の解釈において、あるいはエージェントの実態に照らして、①融資実行後の与信管理における責任の有無、②利益相反行為を回避すべき責任の有無、が論点となり得る。

イ. 与信管理

金融機関は、貸出を実行した後は借入人の財務状況等を監視し、必要があれば担保を徴求するなどの債権保全措置をとるといった与信管理を行うことになる。シンジケートローンにおいても基本的には同様であるが、参加金融機関は、その代理人たるエージェントに対し、与信管理における責任を求め得るかが問題となる。とくにエージェントが借入人のメインバンクである場合には、参加金融機関からの期待も大きくなりがちな面もあるのではないかと考えられる（メインバンクに関しては後記（4））。

この点について、「2003年JSLA契約書」は、「エージェントは、本契約の

各条項に明示的に定められた義務以外の義務を負わず」(21条1項)、「貸付人は、自ら適切と認めた書類、情報等に基づき借入人の信用力その他必要な事項を審査した上、独自の判断で本契約を締結し、また、本契約上企図される取引を行うものとする。」(同5項)と定めている一方で、与信管理をエージェントの義務とする条項を定めていないことから、参加金融機関は与信管理の責任をエージェントに求めることはできないと言うほかない⁽¹⁹⁾。ただし、エージェントが契約条項の範囲を超えて自らモニタリングの義務を引き受けたような行動をとった場合にはその責務を負うことになるのは当然であろう⁽²⁰⁾。

ロ. 利益相反行為回避

エージェントは、参加金融機関の代理人であるとともに自らも貸付人の一人であるほか、シンジケートローンとは別の融資などの銀行取引(「別件取引」)を行っていることもあり得る。このためアレンジャーは、代理人としての任務と自己の利益との間で利益が相反する状況に置かれ得ることが考えられ、そのような場合に、参加金融機関の利益を犠牲にして自己の利益を図ることが許されるのかどうか、逆に言えば、自己の利益よりも参加金融機関の利益を優先させるべき義務を負うかどうかという問題が生じる。こうした利益相反状況のうち、エージェントが自らもシンジケートローンの貸付人となっていることに伴う問題については、エージェントとして負うべき善管注意義務(「2003年JSLA契約書」21条3項)に照らし、自己の利益を優先することが許されないことは明らかであり、問題は、「別件取引」との関係

(19) 「2003年JSLA契約書」17条1項は、借入人は、エージェントまたはエージェントを通じて貸付人が請求する借入人の財務状況等を報告することを確約しているが、これはエージェントの与信管理義務の根拠となり得ないことは言うまでもない。なお、「JSLA実務指針」は、「与信リスクのモニタリングと管理を、債権者である参加金融機関自らが行うのは当然にして必要なことである。」(4)としている。

(20) 清原・三橋 [2004] 12頁。

どう考えるかということになる。

この点について、「2003年JSLA契約書」は、「エージェントは、本契約外で借入人との間で一般に認められる銀行取引を行うことができる。」(21条6項)、「エージェントは、本契約外の取引において取得した借入人に関する情報を、他の貸付人に対して開示する義務を負わず、また、借入人との本契約外の取引において借入人から支払を受けた金員を他の貸付人に分配する義務を負わない。」(同6項)と定めていることから、エージェントが参加金融機関の利益をことさら侵害するような場合⁽²¹⁾でない限り、「別件取引」における行為が違法とされることはないと言ふべきであろう。

(4) メインバンクとしての責任

上述したアレンジャーおよびエージェントの責任に関して、メインバンクと関連付けて検討することの当否が論点となり得る。わが国では、借入人のメインバンクがシンジケートローンのアレンジャー（契約締結後はエージェント）となるケースが多いことから、メインバンクでない銀行がアレンジャーとなった場合に比べ責任が加重されることがあると考えるべきか否かという論点である。

わが国におけるメインバンク・システムについては、その存在に疑問を呈する見解⁽²²⁾もあるが、戦後の経済復興期から1990年代のバブル崩壊期までにおけるわが国の銀行と借り手企業の行動を合理的に説明するうえで、メイン

(21) これに該当する場合として、「エージェントがいたずらに情報の伝達を遅らせながら外部取引にかかる自己の債権の回収を優先させたような場合」(清原・三橋 [2004] 13頁)や「繰り上げ返済の強要や抜け駆け的な追加担保の強要など」(森下 [2007] 72, 73頁)が例示されている。なお、「JSLA 行為規範」は、「エージェントの委任事務の範囲には参加金融機関のための与信管理は含まれないこと、及びエージェントである金融機関は別途借入人と金融取引ができること、を勧案すれば、エージェントを務める金融機関が別途実行した与信に関して回収・保全を行うことに問題があるという考えは、契約解釈上は困難である。」(5(3)③(C))としている。

バンク・システムの存在を肯定する見解は一定の説得力を有していると考えられる。すなわち、わが国のメインバンク・システムは、戦後の絶対的な資金不足状況の下で、企業が必要な資金量を安定的に確保する仕組みとして成立したとみられ、資金を確保したい企業は、特定の銀行に多様な取引を集約することにより、当該銀行に安定的な収益機会を提供する一方で、当該銀行は、企業が求める資金を、他の銀行の協力を引き出しつつ安定的に提供するという長期的・継続的な取引関係が形成されてきたと考えられる。こうした中で、メインバンクは、借入企業との間で資本面や人材面でも緊密な関係を築くことにより企業の内部情報にもアクセスすることが可能となり、より効率的に生産した借り手企業の信用情報を他の銀行に提供することにより、他の銀行の貸付を引き出す一方で、当該企業が経営不振に陥ったときには、経営再建を主導するとともに、他の銀行の負うべき信用リスクを肩代わりすることも行われてきた。このように、わが国のメインバンク・システムは、情報生産費用の節約と暗黙の保険の提供を通じて安定的な資金の提供という機能を果たしてきたとみられている⁽²³⁾。

しかし、このようなわが国のメインバンク・システムは、何ら法的根拠のない事実上の取引慣行にすぎず、仮にシンジケートローンにおけるアレンジャー（エージェント）を借入人のメインバンクが務めているからといって、直ちにアレンジャー（エージェント）の法的責任と結びつけて論じることは

(22) 三輪芳朗 J.Mark Ramseyer [2004] 「銀行取締役の善管注意義務と「母体行責任」判例時報 1878, 1880, 1881, 1883 号

(23) 鹿野 [2006] 197 頁は、「メインバンク関係とは、ある特定の銀行が取引先企業の経営状況や信用度を常時監視し、そこで得られた当該企業の信用度に関する情報を貸出を通じて他の銀行に伝達する、あるいは情報生産に対する「ただ乗り」を容認することにより、メインバンク以外の銀行による貸出を誘い出そうとする制度的仕組みとして把握することができる。そして、取引先企業が困難に直面したときにメインバンクが率先して救済の手を差し伸べるのは、その他の銀行に対してコミットした貸出の安全性を事後的に保証するためと解釈できる。」と説明している。

妥当ではないと考えられる⁽²⁴⁾。

6. おわりに

本稿では、シンジケートローン市場の拡大をバブル崩壊の教訓を踏まえ推進されてきた市場型間接金融の重要な一角をなすものと捉えたうえで、その法的構造を確認するとともに、昨年最高裁判決も参照しつつ、いくつかの法的論点を整理してきた。

このうち中心的な論点は、参加金融機関に対するアレンジャーおよびエージェントの責任をどう考えるかということであるが、とりわけアレンジャーの責任については、アレンジャーは参加金融機関と何ら契約関係に立たないだけに議論が生じる余地が大きい。とくにシンジケートローンの組成段階での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否は極めて重要であり、昨年最高裁判決における事案でも最大の争点となった。同判決の前提とされた事実認定には疑問の余地はなくもない⁽²⁵⁾ものの、認定された事実の下ではアレンジャーの情報提供義務を認めた結論は相当であると考えられ、アレンジャーの情報管理の方法や内部管理体制のあり方が厳しく問われることになろう。その際、最高裁判決では、提供すべき情報の範囲をアレンジャー業務を遂行する過程で入手した情報に限定しているとみられることは妥当であると考えられるが、アレンジャーの内部体制（アレンジャー業務担当部署とリレーション所管部署との関係など）の実態を踏まえて検討する必要があるのではないかと思われる⁽²⁶⁾。

なお、アレンジャーの責任に関して、メインバンクがアレンジャーを務めている場合に責任が加重されるべき法的根拠が乏しいことは既述のとおりであるが、アレンジャーと参加金融機関との関係については、実務慣行上もより対等なプロ同士の関係に成熟していくことが望ましいと思われる。

(24) 小塚 [2007] 5頁, 17頁。

また、冒頭でも触れたように、シンジケートローン債権が電子記録債権として発行され始めたことも加わって、その市場での流通性が一段と高まるものと考えられるが、そうになると、社債に対する規律との整合性の確保という課題が一層現実味を帯びてくるものと考えられる。すなわち、2007年金融商品取引法制定に向けて取りまとめられた金融審議会第一部会報告(2005年12月22日「投資サービス法(仮称)に向けて」)の問題提起⁽²⁷⁾について、その後の取引や市場の変化を踏まえてどう考えるかということである。ただ、現時点では、シンジケートローン債権の電子記録債権化と債権の譲渡について

(25) 第1審判決と控訴審判決では、①BがEに「本件書面」を見せたか、②BとEとの間に「本件9.5会話」が交わされたか、について事実認定が分かれ、①を肯定し、②を否定する事実認定の下で最終判決に至ったが、こうした事実認定はやや微妙な印象を受ける。すなわち、自ら最多シェアの貸付人となることが予定されているアレンジャーは、最も多くの信用リスクを負うことになることから、リスクの顕在化を避けるべく慎重な対応をすることが求められる立場にあると考えられる。その一方で、本件では、Yは、メインバンクCが組成した別件シ・ローンへの参加を断り、本件シ・ローンの組成を主導したというのであることから、メインバンクから「茶々を入れられる」ことも十分あり得ることと思われ、「本件9.5会話」を単なる作り話としてその存在を否定するには躊躇いを覚える。また、BがEに対し「本件書面」を見せたとしても、それが契約調印当日であることからすると、Bの苦し紛れの責任逃れ行為とみることも可能であり、「本件9.5会話」の可能性を前提とすると、仮にEが「本件書面」を見たとしても、それを軽く扱ったことにも無理からぬ面があると言えなくもない。もちろん、入行8年の支店担当者であるEとBとの交渉の状況について、Eの上司および本部専門部署が十分把握し適切に対応していたかどうかという意味で銀行の内部体制面での問題はなくはないように思われる。

(26) 脚注18参照。

(27) 同報告は、「シンジケートローン及びABLについては、現状、資金の出し手の太宗が融資を業とする金融機関であるとの実態や、条件や開示内容について個々に交渉を行う余地があることなどから、法制的にも通常の相対の貸付けと切り分けて規定することが困難であり、今回の法改正においては投資サービス法による規制対象とはしないが、今後とも参加者の広がりや取引の実情などについて注視し、引き続き検討を行うべきものと考えられる。」(別紙)3.)と指摘している。

では、一定の制約を課すことが想定されているようであり⁽²⁸⁾、直ちに社債と同列に取り扱わなければならない状況とは言えないものの、債権者として金融機関以外の一般法人等が登場することも想定した情報開示のあり方などが課題となる日も遠くないのではないかと思われる。

[主要参考文献—公表年順]

- 森下哲朗 [2000] 「シンジケートローンの法的問題と契約書」金融法務事情 No.1591
- 日本ローン債権市場協会 [2001] 「リボルビング・クレジット・ファシリテイ契約書」
- 金融審議会 [2002] 「中期的に展望した我が国金融システムの将来ビジョン」
- 日本ローン債権市場協会 [2003] 「タームローン契約書」
- 同 [2003] 「ローン・シンジケーション取引における行為規範」
- 清原健・三橋友紀子 [2004] 「シンジケート・ローンにおけるアレンジャーおよびエージェントの地位と責務」金融法務事情 No.1708
- 木下正俊 [2006] 「金融システム改革と先端金融の推進」広島法科大学院論集第2号
- 西村あさひ法律事務所 [2006] 『新しいファイナンス手法』「第2章シンジケートローン」金融財政事情研究会
- 鹿野嘉昭 [2006] 『日本の金融制度 (第2版)』東洋経済新報社
- 日本ローン債権市場協会 [2007] 「ローン・シンジケーション取引に係る取引参加者の実務指針について」
- 小塚莊一郎 [2007] 「わが国におけるシンジケートローン取引といわゆるメ

(28) 佐藤・粟生 [2012] 21, 22頁, 樋口ほか [2012] 26, 27頁。

インバンク・システム」上智法学論集第50巻第3号

森下哲朗 [2007] 「シンジケート・ローンにおけるアレンジャー，エージェントの責任」上智法学論集第51巻第2号

小田大輔 [2007] 「シンジケートローン等の市場型間接金融の促進」金融法務事情 No.1798

御厨景子 [2008] 「シンジケートローンの基本的仕組みと法的問題点」銀行法務 21No.695

大垣尚司 [2011] 「情報提供に係る注意義務を規定する要素」金融法務事情 No.1921

松尾直彦 [2011] 「利益相反問題の視点から」同上

浅田隆・本多智則 [2011] 「異例なアレンジャー業務の事例判決」同上

小塚荘一郎 [2011] 「アレンジャーの責任に関する理論とあてはめと政策論」金融法務事情 No.1925

座談会 [2011] 「アレンジャーの情報提供義務と今後の実務影響」同上

松田和之 [2011] 「シ・ローンにおけるアレンジャーの情報提供責任」同上

森下哲朗 [2011] 「シンジケートローンにおけるアレンジャーの責任」銀行法務 21No.732

日本ローン債権市場協会 [2011] 「JSLA 行為規範・実務指針におけるアレンジャーの借入人情報提供の考え方」同上

高部眞規子 [2011] 「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 (上) (下)」金融法務事情 No.1934, 1935

村本修 [2012] 「シンジケートローンの取引形態と諸課題への JSLA の取組み」金融法務事情 No.1948

佐藤正謙・粟生香里 [2012] 「シンジケートローンにおける電子記録債権の利用」同上

樋口孝夫・井本吉俊・藤本祐太郎 [2012] 「電子記録債権型シンジケートローン契約書の条項例および留意点」同上