

ローン・シンジケーション取引における行為規範

1. 目的

- (1) 国内におけるローン・シンジケーション取引においては、従来の相対融資とは異なり、アレンジャー、エージェントといった当事者が存在している。しかし、このような当事者の役割等については、必ずしも市場のコンセンサスが十分に形成されているとはいえず、法令等による特別な公的規制も存在しない状況にある。
- (2) そこで、本行為規範は、日本国内におけるローン・シンジケーション取引が円滑かつ安定的に行われることを目指し、この取引において主たる論点となりうる(i)借入人に関する情報と(ii)契約内容の尊重、という2点に焦点を当てるとともに、これに関するアレンジャー、エージェント、参加金融機関といった当事者¹に期待される役割と責任についても論点整理を行い、この2点に関しての市場参加者の共通の理解を得ることを目的として定められたものである。
- (3) 本行為規範は、JSLA 会員の共通の理解を示すことを目的とし²、同協会理事会の承認を得て公表するものである。
- (4) 多くの市場参加者が、本行為規範に従って行為することにより、本邦におけるローン・シンジケーション取引が真に貸付取引のプロによる取引として成長し、市場型間接金融手法のメリットを、借入人として資金調達を行う企業にもたらしめると考えられる。
- (5) なお、本行為規範は、現行実務における契約関係から導かれる法的義務をベースとして記述したものであるが³、安定的な市場成長に必要と想定される「ベスト・プラクティス」については、今後の積み上がりが期待される。

2. 行為規範の必要性

(1) 借入人に関する情報

ローン・シンジケーション取引においては、借入人が、市場性資金調達のメリットを享受するために、戦略的に情報開示を行うことが想定される⁴。しかし、シンジケート・ローン取引は貸付を業とする金融機関のみを調達先とする取引であることから、ここにおける情報開示は、例えば公開企業による株主向け IR や公募債発行に際しての情報「公開」と比較すると、(i)開示される情報に非公開情報が含まれることがあり、また、(ii)借入人が情報の流通範囲を限定することがある。従って、借入人が積極的に情報開示を行い、ローン・シンジケーション取引を活用していくためには、借入人が情報開示のメリットを実感できることに加え、借入人により開示された情報が想定された範囲を越えて流通せず、想定された目的以外に使用されないよう適切に取り扱われることが要件となろう。

なお、現時点においては、ローン・シンジケーション取引について、法令等による特別な公的規制は存在しない。この取引が、貸付取引のプロによる取引であることから、今後も、公的規制に期待をすることなく、市場参加者の共通の

理解に基づく市場慣行の定着により、妥当なローン・シンジケーション取引を実現することがふさわしいと考えられる。

(2) 契約の尊重

ローン・シンジケーション取引においては、多数当事者間の権利・義務関係を明確に示すこと等を目的に細部にわたる取引条件が明文化される。このように、契約型取引であることから、ローン・シンジケーション取引の契約当事者は契約内容を十分検討したうえで契約を締結すべきであり、また、全当事者の合意の下で締結された契約の内容については、これを尊重すべきであることはいうまでもない。

また、ローン・シンジケーション取引は、従来の間接金融と異なり、多数当事者間の関係を取り持つアレンジャーやエージェントという主体が関与する。このアレンジャーやエージェントの役割・責任は公的規制により定まっているものではない。これらの役割・責任については、商慣習としても必ずしも明確な部分が多いわけではなく、(エージェントについては個別の契約書において一定の定めを行うものが多いものの、)市場参加者の間で共通の認識に至っていない側面も多々存在する。

このような状況下において、アレンジャーやエージェントの役割・責任について一定の整理をすることにより、参加金融機関がアレンジャーやエージェントに対してどこまでの役割を期待できるかが明確になるとともに、参加金融機関の自己責任の範囲を明確にすることができるのみならず、市場参加者による契約内容に対する意識の高まりと契約内容の尊重にもつながるものと期待される。

3. 適用範囲

本行為規範は、日本国内におけるローン・シンジケーション取引を適用範囲とする。

借入人、参加金融機関、アレンジャー及びエージェントは、国内居住法人であることを想定する⁵。

シンジケートされる与信は、企業自体の価値に対して与信するコーポレート・ファイナンスであることを想定する⁶。

ローン・シンジケーション取引にかかる契約書としては、JSLA 作成の標準契約書を想定する。

4. ローン・シンジケーション取引における行為規範

・ 組成段階における情報の取扱い

(1) 開示情報の範囲等

ローン・シンジケーションの組成は、アレンジャーが借入人の依頼を受けて実

施するものであることから、ローン・シンジケーション取引の関係当事者は、以下の事項を認識すべきである。

アレンジャーが参加金融機関に開示する借入人に関する情報は、借入人の承諾する範囲のものとなる。

参加金融機関は、貸付取引のプロとして、ローン・シンジケーション取引への参加の意思決定のために必要な信用情報を自ら特定し、その情報を入手するための方法を自ら模索した上で、自ら適切と認める資料及び情報等に基づき、自らの責任で参加の意思決定を行うべきである。参加の意思決定に際し、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⁷。

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、自ら保有する独自の情報を開示する義務はないが、借入人に追加情報の開示を要請することができる⁸。

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ることを知った場合には、これを故意に放置すべきではない。

(2) 開示情報の取扱い

参加金融機関は、ローン・シンジケーションの組成に際し受領した情報をローン・シンジケーション取引への参加を検討する目的及び当該案件が契約された場合には当該案件の与信管理目的のためにのみ使用すべきであり、正当な理由なくそれ以外の目的に使用すべきではない⁹。

アレンジャー及び参加金融機関は、借入人の信用情報については、それぞれ、自らが有さず、かつ、組成に際して開示されない信用情報を他の取引当事者が有することがあることを了承すべきである。

(3) アレンジャーによる独自の情報提供

アレンジャーは、特定のローン・シンジケーション案件についての参考情報¹⁰、アレンジャーの業務実績等の情報を提供できるが¹¹、その場合には以下に従うべきである。

(a) アレンジャーは自らが提供する情報の正確性に配慮するとともに、可能な場合にはその根拠等を明示すること。

(b) アレンジャーは自らが提供する参考情報等と借入人その他の者から提供された情報を明確に区分できるような表示をすること。

・ ローン・シンジケーション契約の尊重

ローン・シンジケーション取引の契約当事者は、ドキュメンテーションに際して、自らの責任において、ローン・シンジケーション契約書の法的リスク、当該契約書に基づく与信条件、借入人による情報開示の範囲、当該契約上で負担する義務、権利行使に加えられる制限の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。

ローン・シンジケーション取引の契約当事者は、シンジケーション契約書の

内容を尊重すべきであり、他の契約当事者に対し契約書上で明示された以外の権利・義務を主張すべきではない¹²。

ローン・シンジケーション契約期間中における借入人に関する情報開示義務は借入人の義務であり、契約書に明示されない限り、アレンジャー及びエージェントは何ら開示義務を負わないことを、参加金融機関は了解すべきである。

エージェントと参加金融機関は、エージェントに委任される事務内容、エージェントの責任範囲について明確な合意をローン・シンジケーション契約書において行うべきである。

参加金融機関は、ローン・シンジケーション契約書で明示的にエージェントに委任した事務の遂行及び責任以外の事項をエージェントに期待すべきではない。

エージェントは、ローン・シンジケーション契約書上で明示的に委任された事務を善管注意義務を以って遂行すべきであり、また、授權の範囲を超えて権限を行使すべき義務はない。

5. 行為規範を巡る論点整理 - 市場参加者の共通認識醸成に向けて

(1) アレンジャーの位置付け

上記行為規範が主として対象とする行為は、ローン・シンジケーションの組成活動を巡る各当事者の行為である。そこでの論点を整理するためには、まずはアレンジャーの立場を可能な限り明確にしておくことが有益であろう。

アレンジャーは、マンドートにより借入人から依頼を受けてローン・シンジケーションの組成を行う主体である。借入人によるマンドートの付与の法的性質は委任もしくは準委任契約であると考えられる。

上記のアレンジャーの立場についての法的な位置付けを意識しつつ、アレンジャーの役割について具体的に整理する。

組成段階における参加金融機関あて情報開示

アレンジャーは借入人の依頼を受けてローン・シンジケーションの組成を行うものである。従って、参加金融機関に開示される情報の範囲については、借入人が一義的に決定するものであり、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られる。

また、ローン・シンジケーションへの参加招聘時には、借入人と参加金融機関の間には何らの権利義務関係が存在しておらず、アレンジャーと参加金融機関の間においては明示的な契約関係は存在していない。従って、借入人が開示することを決定した情報量がローン・シンジケーションへの参加の意思決定のために十分ではない場合、参加金融機関は追加的な情報の開示を要請することはできるが、この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。(他方、参加金融機関には開示される情報が不十分な状態でローン・シンジケーションへ参加する義務が発生しないことはいうまでもない。)

コミット表明後の条件交渉・ドキュメンテーション

参加金融機関がローン・シンジケーションへ参加する旨のコミットを表明した以降の条件交渉においては、アレンジャーは、借入人と参加金融機関の間に立って、契約の締結に向け具体的な契約文言の調整等を行うことになる。この局面においては、アレンジャーは上記のように専らマンドートを付与した借入人のためにのみ行為すれば足りるのか否か判然としない。しかし、法的議論が十分に整理されているとはいえないものの、実務上、借入人と参加金融機関という双方の意見調整を円滑に行い組成を成功させるためには、双方の利害調整を一定の公平性を以って行うことが有益であると理解されていると思われる。

なお、アレンジャーがマンドート取得までに作成した当初融資条件案については、それを前提に参加をコミットした参加金融機関は、コミットに際して明示的に条件をつけた場合を除き、それを根本から覆すような重要な変更を申し入れること(参加のコミットを取り消すことも当然に含まれる。)は、当初コミット時に想定しえなかった重要な変化が生じた場合を除き、原則としてできないものと考えられる。アレンジャーとしては、かかる申し入れに対して当初融資条件案の範囲内で借入人と参加金融機関双方の意見調整を図ることになる。

シンジケーション契約締結後の役割

マンドートによりアレンジャーに(準)委任される事務内容は、参加金融機関と借入人間の特定のローン・シンジケーションを組成することであり、当該契約が締結された場合には、その目的を達成して終了する。従って、アレンジャーの責務も、かかる契約締結を以って将来に向かって消滅することになる。もっとも、契約締結時点までのアレンジャーの作為・不作為等に起因する責任は引き続き存続することになると考えられる。

(2)シンジケーション組成段階における情報の取扱い

以上において論点整理を行ったアレンジャーの位置付けに関する基本的理解に基づき、次に、主としてローン・シンジケーションの組成段階における情報の取扱いについて論点を整理してみる。

情報開示の範囲

ローン・シンジケーションの組成時点での情報開示を巡るアレンジャー/参加金融機関/借入人の関係については、上記のアレンジャーの位置付けに関する分析に基づき整理することが可能であろう。すなわち、情報開示に関しては、アレンジャーは単に借入人が開示を希望する情報を参加金融機関に伝達する

だけの役割を担っているにすぎないといえる。しかし、法的にはそうであるとしても、現実に関示される情報量が不十分である場合にはその組成に支障を来し、借入人としては満足な資金調達を実現することは困難となることが想定される。従って、積極的に情報開示を行うことが有利な資金調達の実現につながる可能性が高い。

このように考えると、借入人及びアレンジャーには、参加金融機関の要請に応じる法的義務はないものの、情報開示のインセンティブは存在しうることになる。結局は、かかるインセンティブとの兼ね合いで、開示される情報の範囲が規定されることになると考えられる。即ち、法的義務の問題ではなく、経済メカニズムの問題として、取引当事者が納得する範囲の情報開示が実現されることになるといえる。

情報の正確さ

インフォメーション・メモランダムによる情報開示においては「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る。このような免責文言は、アレンジャーが借入人からの情報の単なる伝達機関にすぎず、情報の真偽・正確性についてアレンジャーが何ら責任を負うものではないことを確認するものであると言える。

この記載による免責は、法的に有効と考える。なぜなら、免責契約は一種の損害賠償に関する特約と考えられ、このような記載が明示的になされた情報をそれを知りつつ使用した場合には、免責契約に関する意思の合致があったと考えられるためである。

もっとも、免責契約といえども、公序則や信義誠実の原則といった私法の一般原則に服するものであり、免責契約によりアレンジャーが積極的に情報内容の真実性について調査すべき義務については免責されるとしても、重大な情報が正確でないことを何らかの理由により認知した場合にそれを参加金融機関に告知すべき義務までも免責の対象とすることは、私法の一般原則との関係で有効性に疑義があると思われる。したがって、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¹³。

情報の非対称性

本邦ではメインバンクがアレンジャーを務めるケースが多く、情報の非対称性が問題であるとの指摘がなされることが多い。

この点については、参加金融機関の自己責任原則及び市場型間接金融とリレーション・ベースの従来型間接金融との差異に着目することにより、以下のように考えることが可能と思われる。

そもそも特定のローン・シンジケーション取引に参加する金融機関は、当該案件に係る範囲で借入人が許容する範囲の情報開示を受けるものであるが、それとは別に、従来より借入人とリレーション・ベースで融資取引を行っている金融機関には借入人に関する開示情報以外の情報が蓄積されている。従って、借入人との取引関係の差異等に起因し、参加金融機関相互の間で借入人に関する情報量が異なってくることは必然である。しかしながら、借入人と緊密なリレーションを有する金融機関がアレンジャーを務める場合であっても、当該アレンジャーが有する借入人情報のすべてが特定のローン・シンジケーション取引に直接関係するわけではない。参加金融機関相互において情報格差がある場合も然りである。また、参加金融機関はアレンジャーや他参加金融機関と同等の情報がなければ参加の意思決定ができないということでもない。参加金融機関は特定のローン・シンジケーションへの参加の意思決定のために必要な情報を特定し、追加情報が必要と判断すればアレンジャー経由で借入人に開示を要請することができる。それにもかかわらず、その参加金融機関が満足な情報を得ることができなければ、それに参加しないことによって、リスクを回避することができる。(なお、参加金融機関が必要と判断し、借入人が開示に応じる情報については、原則として当事者間で情報は共有され、かかる範囲においては情報格差は存在しないことになる。)

一方、アレンジャーとしても留意すべき事態として、以下の(i)から(iii)のすべてを満たすような事態が想定される。

- (i) アレンジャーが知っていながら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・シンジケーションへの参加の意思決定のために重大な情報であること。

この場合において、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民法第709条の「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。

(3) 契約型取引としてのローン・シンジケーション取引

ローン・シンジケーション取引が契約型取引であることに起因し、市場参加者が共有することが望ましいと思われる点について以下に整理する。

契約型取引であることから、ローン・シンジケーション取引の契約当事者は、契約内容を尊重して行為すべきである。契約当事者は、ローン・シンジケーション取引が予見可能性の確保されたプロ同士の信頼性の高い取引として実施されるべく、契約書に明示された権利・義務が私法の一般原則により予想外の修正を受け、予見可能性が害されることを望むべきではない。契約当事者のうち借入人は、必ずしも金融のプロといえない場合もあるが、その場合には、アレンジャーは、契約

型取引の基本事項である「契約書の尊重」を十分に借入人に対し説明のうえ取引を進めるべきである。

このような前提の下、ローン・シンジケーション取引において論点となりうる項目のうち、取引当事者間の責任分担を考える上で重要となる点につき、以下の通り考察した。

継続的情報開示

ローン・シンジケーション契約においては、参加金融機関が継続的な与信管理を行うことを目的として、借入人に契約期間中の情報開示義務を課すことが一般的である。参加金融機関は、ドキュメンテーションの局面において、自らの継続的な与信管理のために必要な情報を洗い出し、それらが契約上において借入人の情報開示義務として規定されているかを検討すべきである。アレンジャーとしては、契約書の情報開示規定を巡る参加金融機関と借入人の利害調整を行うことが取引の成功につながると考えられる。

ここでの問題は、果たして、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。結論から言えば、下記において検討するように、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。

アレンジャーの役割・責任

アレンジャーとしての役割及び責任は、ローン・シンジケーション契約の締結により終了しており、その後は、JSLA 標準契約書に基づく取引を想定すれば、アレンジャーはそもそも契約書上で何らの権利・義務も有しないこと、アレンジャーが参加金融機関と特別な信認関係にあると考える根拠もないことから、アレンジャーに継続的開示義務があるとは考えられない¹⁴。なお、エージェントに関する情報開示義務については後記する。

エージェントの権利・義務

エージェントの権利・義務については、民法の委任及び準委任の規定が適用されることは別とし、法令上の行為規制が課されている部分が殆どないことから、契約書の規定に基づき判断されるべき¹⁵であるが、以下に主要論点について考察する。

(a) エージェントの善管注意義務

JSLA 標準契約書においては、エージェントは契約書において明示された責務を遂行し権限を行使することにつき善管注意義務を負担する旨規定されているので、エージェントは契約上で明示された委任事務の範囲内で貸付人のために行うべきものと考えることが妥当であろう¹⁶¹⁷。

(b) エージェントによる継続的情報開示

JSLA 標準契約書においては、エージェントは借入人に関する情報を開示する義務を負担するものではない¹⁸。加え、前記の通り善管注意義務の内容は委任契約の規定により定められるところ、エージェントには情報収集及び情報開示の義務がないことが明示されている以上、善管注意義務の観点から情報開示義務を課すことにも無理があろう¹⁹。

(c) エージェントによる保全と利益相反問題

エージェントを務める金融機関が、既存プロパー与信につき回収を行い、あるいは保全を固めることによりシンジケート団の回収に支障を来たす事態につき、「利益相反」として問題とする議論がありうる²⁰。

JSLA 標準契約を前提とした場合、(i) エージェントの委理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(ii) エージェントである金融機関は別途借入人と金融取引²¹ができること、を勘案すれば、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。

エージェントのみが借入人の信用悪化に関し先んじて情報を入手し自己が別途実行した与信の保全を図った場合に、利益相反ではなく情報提供義務の観点から問題視されることがあるかもしれない。しかし、上記で検討したように、エージェントには独自取引で入手した情報の参加金融機関への開示義務はないことから、そのような問題提起にも疑問がある²²。ただし、借入人がローン・シンジケーション契約上で貸付人に対して開示義務を負担する情報をエージェントに開示しつつ、エージェントがかかる情報を貸付人へ伝達しない場合には、債務不履行責任の問題となる²³。

このように考えると、ローン・シンジケーション債権の回収・保全のために重要となるのは、借入人の義務としての情報開示、担保提供制限条項等のコビナンツの内容であって、契約締結にあたりアレンジャーと参加金融機関が貸付取引のプロとして適切なドキュメンテーションを行うことが必要であるという結論に帰着する。

6. ベスト・プラクティスの確立に向けて

上記4. の規範は、ローン・シンジケーション市場の参加者が市場において最低限理解しておくべき共通認識と考えられる。しかし、市場参加者が上記行為規範を遵守するだけでは、市場の成長は達成されない。このルールの上に、健全なプラクティスが積みあがることで、市場は活性化していくものとする。

このプラクティスの具体的な内容は、今後の取引の積み上がりの中から発見されるものであろうが、現時点で以下のような事項を挙げるのが可能と思われる。

(1) 借入人の情報開示

実際に開示される情報量はローン・シンジケーション取引毎に相当程度異なっているのが実態のようである。借入人と参加金融機関の間の適正な交渉、アレन्ジャーによる誠実なローン・シンジケーションの組成により、「標準的な情報開示の範囲と内容」についての共通認識が形成されることが期待される。

「アレन्ジャーは、借入人が提供する情報の正確性を担保すべきである」との市場参加者の要望は、アレन्ジャーの存在に起因した「期待」の現れであると思われる。しかし、上記で分析した通り情報開示主体は借入人であることから、借入人が情報提供の重要性について認識し、提供した情報について市場参加者の信頼を得られるよう努力していくこと等が期待される。

(2) 貸付人の適正な権利行使

例えば借入人が財務制限条項等のコピナツに違反した場合、あるいは、違反の懸念が強い場合に、貸付人は調査権・報告請求権といったローン・シンジケーション契約上の権利を適正に行使し、エージェントを通じて借入人に十分な説明を要求する等といったことが円滑なシンジケーション団運営につながるといった理解が共有されることとなると思われる²⁴。

与信期間中の借入人による情報開示は、参加金融機関にとっては継続的な与信管理（自己査定を含む。）のために極めて重要な要素である。この点については、借入人が契約条項を遵守し、適時・適切な情報開示義務を果たすことが期待されるとともに、参加金融機関も契約条項に応じて適時・適切に調査権・報告請求権を行行使する等、義務履行及び権限行使の適正化が期待される。

以上

¹ 本行為規範で用いられる用語については、明確化のために敢えて定義すれば、以下の通りである。

「借入人」：特定のローン・シンジケーション取引において貸付を受け、貸付枠の設定を受け、あるいはその他の手法により与信を受ける当事者をいう。

「参加金融機関」：特定のローン・シンジケーション取引において、借入人に対し与信を実行する（あるいは実行することを検討する）金融機関をいう。

「アレन्ジャー」：借入人の依頼を受けローン・シンジケーションを組成する者をいう。

「エージェント」：ローン・シンジケーション契約に基づき、参加金融機関の代理人として、当該契約において委任された事務を行う者をいう。

「取引条件」：ローン・シンジケーション取引の内容に関する情報をいう。

「信用情報」：借入人がローン・シンジケーション契約に基づき負担する債務の履行能力に関する情報（借入人の財産、経営、業況等に関する情報を含むがこれらに限定されない。）その他借入人に関する情報のうち、取引条件以外のものをいう。

「インフォメーション・メモランダム」とは、アレन्ジャーが組成に際して参加金融機関に配布する取引条件及び信用情報等を記載した資料をいう。

²本行為規範作成に際しては、ローン・シンジケーション委員会の委員メンバーに加え、当委員会に参加していない正会員及び準会員の意見も聴取している。

³ 私法の一般原則として、法定利率や法定充当等の任意規定については、その適用を排除する旨の合意又は当該任意規定と相反する内容の合意をすることにより、その適用を排除することができるが、そのような特段の合意をしない限りは適用がある。強行規定については、当事者の合意内容に拘わらず常に適用があり、その適用を排除する旨の合意又はそれに反する内容の合意をしても当該合意は無効となる。また、当事者の合意した内容が、公序良俗（民法第90条）や信義則（民法第1条第2項）に反する場合は、当該合意は無効となり、あるいは契約上の権利の行使が権利の濫用（民法第1条第3項）に該当する場合には、当該権利行使は禁止される。本行為規範では、強行規定や信義誠実の原則、公序良俗等に反しない限り、契約で合意された内容の権利・義務が契約当事者間に発生するという基本的な原理をベースとして論点整理を試みることをとする。

⁴ 従来の株主あてIRとの対比で、Debt IRと呼ばれるものであるが、これは、従来の相対の間接金融においては然程想定されていなかった活動である。

⁵ 従前のJSLAでの議論においては、アレンジャー、エージェント及び参加金融機関は、貸付取引のプロである金融機関であると想定されており、アレンジャーによる参加金融機関のローン・シンジケーションへの参加招聘はプロ間の取引として自己責任の原則が前提とされている。例えば、JSLA標準契約書に規定されるエージェントの権利義務に関する条文の中には以下のようなものがある。

「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、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。」

標準契約書においてはアレンジャーが契約当事者となることが予定されていないため、上記条文はエージェントを軸に規定されているが、ローン・シンジケーションの組成時に貸付人と向かいあう主体はエージェントではなくアレンジャーであることを勘案すると、上記自己責任確認条項はアレンジャーについても同様に該当すると考えることが妥当であろう。

ただし、例えば、クロス・ボーダー取引を想定した場合、特定の当事者が著しく情報へのアクセスに関し不利な立場におかれ、自己責任原則の修正を要する局面も想定されよう。そこで、今回は基本ケースとして、当事者が国内に存在することを前提とするものである。

なお、ノンバンクが市場に参入する場合においても、本行為規範で採り上げた情報の取扱や契約の尊重といった事項は、ローン・シンジケーション取引における基本事項として適用されるべきと考えられる。

⁶ 例えば、プロジェクト・ファイナンス取引やノン・リコース型のアセット・ファイナンス取引については、コーポレート取引における「借入人に関する情報」を「プロジェクトに関する情報」「アセットに関する情報」と単純に置き換えるだけでよいのかは、守秘義務の考え方、必要となる情報へのアクセス度合い等が異なりうるため、判然としない。

⁷ 確認までに記載すると、の原則があるので、参加金融機関は追加情報の開示を依頼することはできるが、借入人にかかる依頼に応じるか否かは別の問題である。

8 追加情報開示によりローン・シンジケーションの組成条件が借入人にとって改善したり、その組成の柔軟性が増すといったような場合には、借入人はアレンジャーの依頼に応える可能性が高くなると思われる。

9 通常のシンジケーションの事案では、参加金融機関は守秘義務を履行する旨約するレターを差入れることとなり、そのレターの内容次第ではあるが、目的外使用をしないことについて法的義務を負担することになる。かかるレターが差入れられない場合であっても、現在の判例等を考慮する限り、金融機関には、商慣習や信義則等に基づく顧客情報に関する守秘義務が存在しており、目的外使用禁止の義務を当然に負担しているものと考えられる。

10 例えば、当該案件にかかる借入人の属する業界の動向に関する情報等が想定される。

11 アレンジャーは、参加金融機関からアレンジャー自身の案件に関する判断・評価を示すことを要求されることがありうる。しかし、参加金融機関は自己責任による参加の判断や評価を行うことが求められるのであって、安易にアレンジャーに判断や評価を求めるべきではないと考えられる。

12 ローン・シンジケーションの組成段階においても、アレンジャーが一定の事項について免責文言等を記載したインフォメーション・メモランダムを参加金融機関に配布した場合において、参加金融機関が参加のコミットをした場合には、当該免責文言等について意思の合致があったものと考えられるため、かかる合意内容を尊重することが必要である。例えば、インフォメーション・メモランダムに「借入人が情報の真実性を確認した」旨が明示されている場合には、原則としてアレンジャーはその内容が正確でないことに関し免責されるものであろう。しかしながら、アレンジャーの故意等により虚偽の情報が配布された場合にはその限りではない。

13 重大な過失がある場合の責任までも免責契約により免責することは、公序良俗に反して無効であるとの見解がある。したがって、アレンジャーは情報内容の真実性について積極的に調査すべき義務を負わないとしても、重大な虚偽記載が存在することをアレンジャーが認識しているにもかかわらずそれを告知するのを失念してかかる情報をそのまま伝達してしまったような場合には、免責文言にも拘わらず責任を負う可能性がある点に留意すべきである。

14 これとは別の問題として、アレンジャーが組成当時に虚偽の情報を故意に参加金融機関に提供したことに起因し参加金融機関に損害が発生した場合には詐欺の問題としてアレンジャーが責任を負うことは十分にありうる。

15 一般論として、公序良俗や信義則、黙示の合意や合理的意思解釈等を理由として、裁判所により、契約書に明示されている権利義務関係が修正・否定され、あるいは、契約書に明示されていない権利義務関係が認定される可能性がある。ただし、プロ同士の取引であって、強者がその地位を利用して弱者に一方的に押し付けた不合理な条項が契約書に入れられる可能性が低く、また、合理的意思解釈の問題としても、合意された内容を全て詳細かつ明瞭に契約書に記載する慣習及びそのための当事者の能力が認められ場合には、明示された権利義務と異なる内容の権利義務が裁判所により認定される可能性は低くなると言える。以上からして、エージェント（同時に1参加金融機関である場合もある）と参加金融機関の委任契約については、双方が金融のプロであることから、契約当事者は契約書に明示された権利・義務のみ有するという考え方をベースに行為規範を検討すべきである。また、契約書の内容に従って権利・義務が確定せず信義規則等によりそれらが覆る可能性があるという取引は、一見すると裁判所の介入により信頼性を高めているようでもあるが、結果として将来の権利義務関係について予見可能性を欠く不確実な取引が行

われる市場になるということであり、安定性に欠ける結果となる点も重要である。

16 委任契約における受任者の善管注意義務については民法第 644 条に規定されるが、同条は任意規定であるから、受任者であるエージェントは、委任契約で定められた内容の善管注意義務を負担するものと考えられる。

17 エージェントの委理事務の範囲については、以下の条項において契約当事者が確認している。

「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。」

18 JSLA 標準契約書においては、借入人が情報開示義務を負うとされエージェントにはその取次ぎ事務が委任されているに過ぎないこと(「借入人の確約」の条項を参照) エージェントが借入人の信用状況、契約上の義務履行状況を確認する義務を負担しない旨確認していること、エージェントは別途借入人と銀行取引ができること、かかる銀行取引で得た情報を参加金融機関に開示する義務を負担しない旨明示されていること、からこのように考えることが妥当である。

19 より明示的に、エージェントに情報開示義務がない旨につき、以下の通り規定されている。

「なお、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(借入人から受領した情報については、本契約に基づいて送付されたことが明示されていない限り、本契約外の取引に基づいて送付されたものとみなし、他の貸付人に対して開示する義務を負わないものとする。)を、他の貸付人に対して開示する義務を負わず、・・・(以下省略)」

20 エージェントに類似する主体として社債管理会社が存在するが、社債管理会社については商法の規定により、自己の債権につき担保の提供を受けたり債務の消滅に関する行為を受けた後 3 ヶ月以内に社債につき元利金の支払遅滞、社債発行会社の支払いの停止があった場合には、社債管理会社は社債権者に対し損害賠償責任を負担すると規定される(商法第 311 条の 2)。しかし、これは、社債管理会社が受任する委理事務が弁済受領・債権保全までを含むものである(商法第 309 条)ことに起因するものであり、JSLA 標準契約書が想定するエージェントの委理事務の範囲とは相当異なるものといえる。

21 銀行取引の中には与信取引が含まれ、与信取引の一環で回収・保全を行うことができるのは当然である。

22 参加金融機関側においては、エージェントを務める金融機関が同時に個別に借入人と金融取引を行うことを契約上で許容しているのであり、この点を認識しておく必要があると思われる。

23 なお、JSLA 標準契約書の規定によれば、エージェントは、借入人の情報開示義務の履行状況を確認する義務を負担していない。

24 現在の実務においても、借入人のコビナンツ違反時等において、借入人からの状況説明が実施されることが多いようである。その根拠としては、契約上、貸付人は調査権・報告請求権を借入人に対して有しているため、エージェントを通じて、貸付人が適正にかかる権利を行使できると考えられること、借入人は契約上の報告義務履行の一手段として、エージェントを通じて、かかる説明のためのミーティング等の方法を用いることが検討できると考えられること、が挙げられよう。