



「シンジケートローン契約におけるエージェントの免責規

定はどこまで有効か——比較法的検討」

(Effect of Agent's No-Fiduciary- Duties Clauses in Syndicated  
Loans---A Comparative Analysis)

March 31, 2011

野村 美明 (Yoshiaki Nomura)

大阪大学大学院国際公共政策研究科 (OSIPP) 教授  
Professor, Osaka School of International Public Policy (OSIPP)

【キーワード】 シンジケートローン、標準契約書、エージェント、信認義務、免責規定、効力、グローバル化、ローカル化

【要約】

世界で流通しているシンジケートローン標準契約書ではエージェントの信認義務を排除する条項が置かれているが、日本のシンジケートローンの標準契約書にはこのような条項がない。しかし、日本法による契約もその免責条項の解釈によって信認義務を排除できる。それにもかかわらず、①解釈コストの低減と予見可能性の向上、②借入人にとってのわかりやすさおよび③個別の免責条項のバックアップという理由により、日本のシンジケートローン契約書にも信認義務を一般的に排除する条項を設けるべきである。

野村研究室 (内線 5 6 2 5)

## I. はじめに

シンジケートローンとは、借入人の委託を受けた金融機関（以下では「アレンジャー」という）が複数の金融機関によるシンジケート団を組成し、すべての参加金融機関が借入人との間で1つの契約書によって融資契約を締結する融資手法である。単一の契約書で締結するため、全参加金融機関（以下では「貸付人」という）と借入人との契約条件は共通となる。他方、金銭消費貸借に関する契約関係は各々の貸付人と借入人との間で独立して存在するので、各貸付人は借入人に対して独立した貸付債権を有する。

シンジケートローンにおいては、アレンジャーは借入人のためにローンの組成を主導し、ローン契約締結後はエージェント（アレンジャーがエージェントとなる場合が多い）が他の貸付人のためにローンの期間中の元利金支払い事務にあたる。アレンジャーとエージェントは特別のフィーを受け取る地位にある一方、自らも主要な貸付人となる場合が多い。そこで、シンジケートローン契約上、アレンジャーとエージェントが他の貸付人との関係でどのような権利義務を有するかが問題となる。

英米法上エージェントと本人との間には信認義務（fiduciary duty）の存在が推認されるので、英米法を準拠法とするローン契約書には、当事者が契約で定めた以外の義務が裁判所によって課されるリスクを回避するために、信認義務を排除するための規定が設けられている。

他方、エージェントは貸付人の委託を受けて業務を行うので、日本法上、貸付人に対して善管注意義務を負う（民法 644 条参照）が、日本のシンジケートローンの標準契約書には善管注意義務についての免責規定はなく、かえってエージェントは善管注意義務を負うと明示的に規定している。

この論文は 1、英米法と日本法を準拠法とするシンジケートローン契約書のエージェントの免責条項（厳密には義務の排除または制限条項であるが、以下では慣用法に従う）を比較することによって 2、契約条項によって排除・制限される義務とはどのような義務なのか、日本のシンジケートローン契約書において信認義務を明示的に排除する必要はないのかを考察する。

---

<sup>1</sup> この論文の作成にあたっては、平成 19 年度文部科学省科学研究費・基盤研究 A「金融取引のグローバル化とローカルな法的責任・モデル契約書による架橋の試み」（課題番号：19203003）の助成を受けた。

<sup>2</sup> アレンジャーとエージェントの法的責任については、「シンジケートローン基本判例研究（I～VIII）」（以下では「基本判例」という）ジュリスト 1368 号～1375 号（2008 年～2009 年）の 1368 号 [道垣内弘人]、1369 号 [森下哲朗] および 1370 号 [黄勳霆] 参照。

## II. エージェントの免責条項

エージェントの免責条項が問題になった米国の重要な判例に、*Chemical Bank et al v. Security Pacific National Bank*<sup>3</sup>（以下では「Chemical Bank事件判決」という）がある。

シンジケートローンのエージェントである Y 銀行 (Security Pacific) が、本件ローン契約以前の Y の借入人に対する貸付に関して自らを担保権者とする貸付証書を登録した。しかし、X (Chemical Bank その他) らが加わった本件契約に関しては、担当者が新たな貸付証書の登録は不要だと勝手に判断したので、X らの新たな貸付について X らを担保権者として登録しなかった。このため、借入人の破産手続きにおいて X らは担保権のない一般債権者とされたが、Y には担保債権者として本件ローン債権全額についての支払いがされた。Y は自らが回収した金銭のうち X らの貸付割合に応じた金額を X らに支払ったが、X らは Y に対して貸付金全額の賠償を求めて訴訟を提起した。X は Y の不作為は契約上の義務および信認義務 (fiduciary duty) に違反する重過失 (gross negligence) にあたると主張した (カリフォルニア州法が問題となっている)。

控訴裁判所は、①Y は、ローン契約においてエージェントと定められているので、本人である X に対して信認義務を負い、②Y の不作為は信認義務に違反しかつ契約にも違反していると認定した。しかし、裁判所は、③「エージェントは自己の重大な過失または故意の不正行為 (gross negligence or willful misconduct)」による以外の責任を負わないというローン契約の免責条項により、Y は免責されると判示した<sup>4</sup>。

信認義務 (fiduciary duty) とは、「当事者間に信認関係 (fiduciary relation) があると認められるとき、一方当事者の信頼を受けた側の当事者に課される義

<sup>3</sup> 20 F.3d 375 (9th Cir., 1994). この判決については、黄前掲注(2)基本判例【7】参照。

<sup>4</sup> ローン・パーティシペーション契約におけるエージェントの信認義務をニューヨーク州法によって否定した事例として、*First National Bank Association v. Canadian Imperial Bank of Commerce*, 1995 U.S. Dist. LEXIS 12105 がある。小塚荘一郎「デフォルトした借り手への対応をめぐる貸し手間の利害調整」ジュリスト 1373 号 117 頁以下、前掲注(2)基本判例【12】参照。同じくニューヨーク州法によってローン契約のエージェントの信認義務を否定した事例として、*Fidelity Summer Street Trust et al. v. Toronto Dominion and TD Securities*, (United States District Court, Mass., 2002), LEXIS 15276 がある。藤澤尚江「貸付人の地位の移転に対する制限」ジュリスト 1375 号 111 頁以下、前掲注(2)基本判例【16】参照。

務であり、もっぱら相手方の利益を図るために最高度の信義誠実を尽くして行動しなければならない義務のことである。<sup>5)</sup> Yが他の貸付人のために貸付証書を登録しなかったことは、「もっぱら相手方の利益を図るために最高度の信義誠実を尽くして行動しなければならない義務」に反することは明らかである。ではなぜ本件契約中の免責条項の効力が認められたのか。裁判所は免責の根拠について次のように述べる。

しかしながら、契約当事者が契約によって責任を排除することを禁ずる法は存在しない。とりわけ契約当事者が知識のある弁護士によって代理されている事情に通じた機関 (*sophisticated institutions*) である場合はなおさらである。関係する3銀行が署名したローン契約は、本来ならば被告に期待される行為を免除するための役割を果たしたのである<sup>6)</sup>。

Chemical Bank事件判決が、ローン契約の免責条項は、エージェントに本来ならば期待される行為を免除する機能を有すると述べた点は、日本法を準拠法とするローン契約の解釈にとっても参考になる。なぜなら、エージェントは、エージェントの義務を定めた契約の「本旨に従い」、善良な管理者の注意をもって、委任事務を処理する義務を負うからである（民法644条7）。

Chemical Bank 事件判決では、シンジケートローン契約におけるエージェントは他の貸付人に対して信認義務を負うと認定されながら、「エージェントは自己の重大な過失または故意の不正行為による以外の責任を負わない」という条項によって免責された。しかし同じカリフォルニア州法に関する後述の判例では、このような包括的な免責条項は相当な注意を払う義務 (*duty to take reasonable care*) を果たしたエージェントを免責する役割を果たすとされていることに注意する必要がある。すなわち、免責条項にかかわらず、相当な注意を払う義務 (*duty to take reasonable care*) は負担するのである。

以上のような包括的な免責条項に対して、シンジケートローンの最近の標準契約書においては、信認義務自体を排除する条項がみられる。本人とエージェントとの間には信認義務が存在すると推認されることから、これを確実に排除する趣旨である<sup>8)</sup>。

<sup>5)</sup> 道垣内前掲注(2) 98 頁、基本判例【1】参照。

<sup>6)</sup> 20 F.3d377-378.

<sup>7)</sup> 民法644条は、受任者の注意義務について次のように定める。受任者は、委任の本旨に従い、善良な管理者の注意をもって、委任事務を処理する義務を負う。

<sup>8)</sup> Agasha Mugasha, *The Law of Multi-Bank Financing Syndicated Loans and the*

米国のローン・シンジケーション&トレーディング・アソシエーション(Loan Syndications and Trading Association) (以下では、「LSTA」という)<sup>9</sup>による免責条項は次のように定める<sup>10</sup>。

### **No Fiduciary Duty**

**The Administrative Agent shall not have any duties or obligations except those expressly set forth herein and in the other Loan Documents. Without limiting the generality of the foregoing, the Administrative Agent**

**(a) shall not be subject to any fiduciary or other implied duties, regardless of whether a Default has occurred and is continuing;**

この条項は、本文で、エージェントはローン契約書で明示的に定められたものを除きいかなる義務を負わないと一般的に規定し、さらにこれを前提として(a)で、いかなる信託義務やその他の黙示的な義務(any fiduciary or other implied duties)も負わないと定めている。なお、“Administrative Agent”という用語は、エージェントの業務が事務的、機械的な業務に限定される趣旨を表現するものである。

英国のローンマーケット・アソシエーション(Loan Market Association)以下では「LMA」という)<sup>11</sup>の標準契約書は、次の条項で信託義務を排除している<sup>12</sup>。

### **No fiduciary duties**

**(a) Nothing in this Agreement constitutes the Agent or the Arranger as a trustee or fiduciary of any other person.**

---

*Secondary Loan Market* 9-19 (pp.411-412) (2007).

<sup>9</sup> <http://www.lsta.org/>

<sup>10</sup> Richard Wight With Warren Cooke And Richard Gray, *The LSTA's Complete Credit Agreement Guide*, (2009).

<sup>11</sup> <http://www.loan-market-assoc.com/>

<sup>12</sup> “Multicurrency Revolving Facility Agreement”(2009)第 26 項である。

この条項は、この契約のいかなる部分も、エージェントまたはアレンジャーをその他の者の受託者 (trustee) または受任者 (fiduciary) とするものではないと規定する。LMAとの提携により作成されたアジア太平洋ローンマーケット・アソシエーション (Asia Pacific Loan Market Association) (以下では APLMAという)<sup>13</sup>によるオーストラリア版の契約書式も、まったく同じ条項を有している<sup>14</sup>。

受託者 (trustee) とは信託における受託者のことである。シンジケートローン契約との比較においては、債券発行の際の受託者の義務が参考になる。英国法を準拠法とする債券発行においては、発行者は投資家 (社債権者) 保護のために、受託者との間で投資家を受益者とする信託証書 (trust deed) を取り交わす慣行がある<sup>15</sup>。受託者は、投資家に対して信託義務を負い、発行者が債券の条項を遵守しているかを監視し、債務不履行事由の存在を発見したときは投資家全員のために債務不履行を宣言すべきかどうか等を判断し、適切な措置をとらなければならない。

以上のような英国法上の債券発行の際の受託者の義務は、事務的、機械的な業務を行なう権限・義務しか有さないシンジケートローンのエージェントとは大きく異なる。日本法では信託の受託者の義務は信託法 29 条以下に詳細に定められているが、社債に関しては、担保付社債の受託会社の義務または社債管理者の義務 (会社法 704 条 1 項、担保付社債信託法 35 条) と対比される。

エージェントが信託義務を負うと解釈されると、信託の受託者のように、もっぱら相手方の利益を図るために最高度の信義誠実をつくして行動することが求められる。このような結果は、シンジケートローンは参加者が貸付けのプロであり、対等な当事者として独立の義務を負いつつ同一の条件で 1 つの契約書に締結したという建前に反する。通常の注意義務を超えて相手方の利益のために行動する義務 (信託法 30 条の忠実義務参照) が課されると、貸付人は各自独立して個別的に責任を負担するという一般的なシンジケートローンの考え方とも矛盾することになる。

ところで、同じ LMA の標準契約書でも、ドイツ法を準拠法とする書式では信託義務の排除に関する条項は文言が少し異なる。ドイツ法による信託義務排除

---

<sup>13</sup> <http://www.aplma.com/index.asp>

<sup>14</sup> “Multicurrency Term And Revolving Facilities Agreement” 第 26 項である。

<sup>15</sup> 受託者が置かれない場合は、財務代理人契約 (fiscal agency agreement) によって財務代理人が置かれる。財務代理人は発行者の代理人であり、社債原簿の作成管理、元利払い事務のとりまとめ、発行者と社債権者との間の連絡等の事務を行なう。

条項を次に引用する<sup>16</sup>。

**No fiduciary duties**

**(a) Nothing in this Agreement constitutes the Agent or the Arranger as a trustee (*Treuhänder*) of any other person. Neither the Agent nor the Arranger has any financial or commercial duty of care (*Vermögensfürsorgepflicht*) for any person.**

ドイツ法版では信託義務の排除という表題のもとで、その第1文はエージェントまたはアレンジャーは受託者 (trustee) とはならないと定めている。受託者”trustee”という英語を括弧内でドイツ語の*Treuhänder*と言い換えている。第1文には英国法版の受任者 (fiduciary) という言葉がなく、いかなる者に対しても「財産上の注意義務を負わない」と定める第2文が追加されている。「財産上の注意義務を負わない」という文言は、括弧内で“*Vermögensfürsorgepflicht*”と言い換えられているが、これはドイツ法で財産管理者の義務を意味する<sup>17</sup>。

では日本国内で組成されるシンジケートローン向けの条項は、どのように規定されているだろうか。

日本ローン債権市場協会（以下では「JSLA」という）<sup>18</sup>のリボルビング・クレジット・ファシリティ契約書（平成13年度版）25条(1)はエージェントの権利義務を明示的に定められたものに限定し<sup>19</sup>、25条(3)は契約上の責務を果たし権限を行使するにあたっての義務を善管注意義務（民644条参照）に限定している<sup>20</sup>。さらに25条(4)は、エージェントの責任を故意または過失の場合に制限する<sup>21</sup>。

JSLA のリボルビング・クレジット・ファシリティ契約書 25 条(1)は次のように定める。

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、権限を行使し、エージェント業務を行うに際し、通常必

<sup>16</sup> “Multicurrency Term and Revolving Facilities Agreement”(2009)第26項である。

<sup>17</sup> 財産管理者の義務については、ドイツ刑法266条1項（背任罪）参照。

<sup>18</sup> <http://www.jsla.org/>

<sup>19</sup> タームローン契約書（平成15年版）21条(1)も同旨。

<sup>20</sup> タームローン契約書（平成15年版）も21条(3)も同旨。

<sup>21</sup> タームローン契約書（平成15年版）21条(4)も同旨。以上の点について

要または適切とエージェントが認める権限を行使する。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。また、エージェントは貸付人の代理人であり、別段の定めのない限り借入人の代理人とはならない。

同(3)はつぎのように定める。

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、善良な管理者としての注意を払う。

同 25 条(4)前段はつぎのとおりである。

エージェントまたはその取締役、従業員もしくは代理人は、本契約に基づいて、または本契約に関連する行為、不作為について、故意もしくは過失がない限り、貸付人に対して一切の責を負わない。

25 条(1)のエージェントが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ないということについては、社債管理会社（社債管理者）の責任と比較して、つぎのように解説されている。

一般に、受任者が負う善管注意義務の内容は、当事者間の知識・才能・手腕の格差、委任者の受任者に対する信頼の程度等に応じて判断されると解されており〔脚注 21 削除〕<sup>22</sup>、また、大きな権限を与えられた受任者程大きな責任を負い、さらに、委任者によるコントロールが受任者に及びにくい程大きな責任を負うと考えられます〔脚注 22 削除〕<sup>23</sup>。この点、エージェントは、本契約上主として事務的、機械的な業務に関する権限を付与されており、また、各貸付人が金融機関という貸付の専門家であり、多数貸付人がエージェントを解任できる(第 26 条第 2 項参照)こと等に鑑みれば、エージェントの責任は、例えば社債管理会社等の責任よりも相当程度軽いものとも考えることも十分可能です。ここでは、エージェントの義務を可及的に明確化する趣旨で、エージェントの義務を本契約上明示的に定められ

<sup>22</sup> 内田貴『民法 II 債権各論』が参照されている。第 2 版（2007 年）273 頁以下。

<sup>23</sup> 樋口範雄『フィデュシャリー〔信託〕の時代』131 頁（1999 年）が参照されている。



たものに限定する旨定めております<sup>24</sup>。

この解説はさらに、脚注において社債管理者の責任との比較をつぎのように展開する。

社債の場合、社債権者は法定代理人たる社債管理会社を通じて権利行使をするよりほかない、というように、社債管理会社に対する依存の度合が極めて高いために、上記のような義務を課されているものと思われませんが、これに対し、シンジケートローンにおけるエージェントについては、貸付人の個別権利行使が原則とされており、エージェントに対する依存の度合は契約上相当に低いものとされていることからして、エージェントの義務は社債管理会社の義務とは異なるものと思われまます（「シンジケートローン実務の法的側面」・金融法務事情 1591号・34頁。<sup>25</sup>

結局JSLAの解説によれば、エージェントの責任は、25条(1)、(3)および(4)の条項によって、善管注意義務違反の場合に限定され、社債管理者が公平誠実義務<sup>26</sup>（会社704条1項参照）よって負う責任より「相当程度軽いもの」であり、社債管理者の公平誠実義務とは「異なる」ことになる。

社債管理者の公平義務とは、社債の管理にあたり、多数の社債権者を公平に取り扱う義務をいう。誠実義務とは、自己または第三者の利益と社債権者の利益が相反する場合に、社債管理者は自己または第三者の利益をはかって社債権者の利益を害することは許されないという意味である<sup>27</sup>。このような内容を与えられた誠実義務は、信託における受託者の中心的な義務である忠実義務を含んでおり<sup>28</sup>、公平義務とならんで信認義務の本質的内容といえる。

ところで、判例は、取締役の忠実義務（会社355条）と善管注意義務（民

---

<sup>24</sup> JSLA ローン・シンジケーション委員会作成・森綜合法律事務所監修「リボルビング・クレジット・ファシリティ契約書（JSLA 平成13年度版）の解説」66頁（2001年）。

<sup>25</sup> JSLA 前掲注(24)66頁脚注20。

<sup>26</sup> 会社法704条は、社債管理者の義務に関する規定である。第1項は「社債管理者は、社債権者のために、公平かつ誠実に社債の管理を行わなければならない。」と規定し、社債管理者が公平誠実義務を負うことを明らかにしている。なお、同条第2項は、「社債管理者は、社債権者に対し、善良な管理者の注意をもって社債の管理を行わなければならない。」と規定し、善管注意義務を定めている。

<sup>27</sup> 『新版注釈会社法 第2補巻 平成5年改正』171頁〔神田秀樹〕（1996年）参照。

<sup>28</sup> 道垣内弘人『信託法理と私法体系』148～149頁（1996年）参照。

644条)が同じ内容だという論理を採用する<sup>29</sup>。最近では信託の受託者について認められる忠実義務や公平義務をすべての受任者について善管注意義務の内容として認めようという見解<sup>30</sup>や委任契約の受任者にも信託類似の義務(信認義務)を認めようという見解<sup>31</sup>も主張されている。もし受任者の善管注意義務(民法644条参照)のなかに信認義務が含まれるとすれば、JSLAのリボルビング・クレジット・ファシリティ契約書25条(1)、(3)および(4)の条項だけでは、エージェントは信認義務を免れることはできないのではないだろうか。この問題をさらに考察するために、Ⅲでは英米法上の信認義務に近接する各種の義務を比較検討する<sup>32</sup>。

### Ⅲ. 相当の注意義務、誠実義務および信認義務

英米法上、契約に明示的に規定されていないが裁判所によって課される義務としては、信認義務のほかに誠実義務がある。New Bank of New England, N.A. v. The Toronto-Dominion Bank<sup>33</sup>は、エージェントおよび多数貸付人の「黙示の誠実義務」(“implied obligation of good faith”)が問題となった事件(以下では「New Bank of New England事件」という)である<sup>34</sup>。

この事件は、シンジケートローン契約(準拠法はカリフォルニア州法)の少数貸付人が多数貸付人およびエージェント(貸付人ではない)に対して、期限の利益を失わせ担保権の実行を行う本件契約上の救済方法を行わせるように求めたものである。ニューヨーク南部地区の合衆国連邦地裁は、本件契約および関係契約の一義的な定めは少数貸付人の主張を排斥するとして、原告の請求を棄却した。

New Bank of New England事件では、原告は、多数貸付人には期限の利益を失わせ担保権を実行すべき「黙示の誠実義務」(“implied obligation of good

<sup>29</sup> 最判昭和45・6・24民集24巻6号625頁参照。むしろ、信認義務があれば善管注意義務ありというべきであろう。

<sup>30</sup> 道垣内前掲注(28)170頁～173頁参照。

<sup>31</sup> 大村敦志「現代における委任契約——「契約と制度」をめぐる断章」、中田裕康・道垣内弘人編『金融取引と民法法理』95頁以下(2000年)参照。

<sup>32</sup> 以下の議論は、野村高明「シンジケートローン債権者間の多数決問題」ジュリスト1374号83～86頁、基本判例前掲注(2)による。

<sup>33</sup> 768 F. Supp. 1017 (S.D.N.Y. 1991)。

<sup>34</sup> この事件についての詳細は、野村前掲注(32)、前掲注(2)基本判例【13】参照。

faith”)がある主張したが、連邦地裁は、このような主張は、貸付人間契約および本件シンジケートローン契約中の黙示の義務を制限する条項によって排除されると判断した。

貸付人間契約には「債権者は本件契約および貸付人間契約に明示の定めがない限り、自己または他の債権者の行為についていかなる責任も負わない」旨の条項があった。また、本件シンジケートローン契約には「エージェントに対しては、いかなる黙示の誓約、役割、責任及び義務もこの契約に読み込まれてはならず、また存在してはならない。」という条項があった。

では、黙示の信認義務と黙示の誠実義務の関係はどう考えればよいのだろうか。

New Bank of New England事件判決は、黙示の誠実義務違反とされるのは被告が原告の犠牲において自己の利益をはかった場合であると説明している<sup>35</sup>。これは、信認義務の重要な内容といわれる忠実義務 (obligation of loyalty) の違反にあたる。本人 (委託者) は、受託者による排他的な忠誠を要求することができるのである<sup>36</sup>。信頼と信用の関係を生じさせるような状況で他人のために行うことを受任した者は (fiduciary) は、誠実に (“in good faith”) 行為すべき義務を負うとされるから<sup>37</sup>、この点では誠実義務は信認義務の一部をなすと考えられる<sup>38</sup>。

米国では、統一商事法典や契約法リステイメントが契約当事者に義務の履行および強制における誠実義務を課している<sup>39</sup>。英国でも契約関係における基本的義務として受け入れられる傾向にあるという<sup>40</sup>。リステイメントは契約履行上の”good faith”は、合意された共通の目的と相手方の正当な期待に対する誠実性 (faithfulness) を強調し、”bad faith”を含むとされるある種の行為

<sup>35</sup> 768 F. Supp. 1022 (S.D.N.Y. 1991).

<sup>36</sup> Bristol and West Building Society v Mothew [1998]Ch.1 at 18 (1996)およびMugasha 前掲注(8) 9.21 (p.412)参照。Bristol 判決は、”The distinguishing obligation of a fiduciary is the obligation of loyalty. The principal is entitled to the single-minded loyalty of his fiduciary.”という。もともと、日本法上の忠実義務の一般的理解とは異なり、利益相反の立場に身を置くこと自体が禁じられる。

<sup>37</sup> 前掲注(36) Bristol 判決は、”A fiduciary must act in good faith.”という。Mugasha 前掲注(8) 3.116 (pp.157-158)および Ellinger’s *Modern Banking Law* 129 (3d ed.,2002)参照。

<sup>38</sup> 前掲注(5)本文参照。

<sup>39</sup> Uniform Commercial Code § 1-304 は“obligation of good faith”, Restatement of the Law, Second, Contracts § 205 は”duty of good faith and fair dealing”を定める。Uniform Commercial Code §1-201 (20)は一般的に”good faith”を”honesty in fact and the observance of reasonable commercial standards of fair dealing”と定義する。

<sup>40</sup> Mugasha 前掲注(8)6.136 (p.332)参照。

については、それがまっとうさや公正、相当性についての社会の基準 (community standards of decency, fairness or reasonableness) に反するという理由で、排除するという<sup>41</sup>。

統一商事法典や契約法リステイトメントに述べられた誠実義務は商取引や契約の一般原則として位置づけられているので、これが信認義務の一部をなすということはできる。また、誠実義務は、忠実義務に違反するような行為を許さないとはいえる。しかし、誠実義務が常に忠実義務を要求するとはいえないであろう。日本法上の社債管理者の誠実義務を例にとれば明らかなように、誠実性とは取引の目的や取引の相手方（この場合は社債権者）によって内容が決まるものであって、誠実義務が忠実義務を要求するかどうかは文脈に依存するのである。

誠実義務は契約を書き換えるものではなく、契約締結時に予想もできない方法で機会主義的な(opportunistic)利得を得ないことという黙示的な取決めを示す簡潔な表現であり、契約を補充する手段と解されている<sup>42</sup>。したがって、誠実義務違反だけでは契約法上独立した救済が与えられるわけではなく<sup>43</sup>、不法行為上の救済も原則として認められない<sup>44</sup>。これに対して、信認義務違反は差し止め、損害賠償、利益の吐出し等の救済につながる<sup>45</sup>。

New Bank of New England事件判決では、契約に明示的に規定されていない「黙示的な」権利を与えるような契約の書換えや専門的な貸出機関の間の契約に信認義務その他の義務を読み込むことは認められないとされている<sup>46</sup>。もっとも、シンジケートがパートナーシップと解されれば、貸付人間で信認義務が認められる余地はある<sup>47</sup>。

New Bank of New England事件では、エージェントの責任を過失または故意の違法行為に限定する条項も問題となった。このような条項は、適切な注意

<sup>41</sup> Restatement of the Law, Second, Contracts § 205, cmt. a.

<sup>42</sup> Kham & Nate's Shoes No. 2, Inc. v. First Bank of Whiting, 908 F.2d 1351, 1357 (7th Cir 1990)( Easterbrook, J.).

<sup>43</sup> Uniform Commercial Code § 1-304 cmt. 1 (2001).

<sup>44</sup> たとえば、Howard Oaks, Inc. v. Maryland National Bank, 810 F. Supp. 674 (1993)参照。

<sup>45</sup> Ross Cranston, *Principle of Banking Law* 186 (2d ed., 2002), Restatement of the Law, Third, Agency § 8.01 cmt. d (1) (2006).

<sup>46</sup> 黄掲注(2)基本判例【7】および森下哲朗「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 51 巻 2 号(2007年)45-47 頁参照。

<sup>47</sup> 単独構成員の行為に連帯責任が課され、単独構成員の行為は他の構成員を拘束するからである。Ellinger 前掲注(37) 719 参照。

と技術のもとに行為した銀行を免責する趣旨である<sup>48</sup>。言い換えれば、エージェントは適切な注意と技術を用いる義務(duty to exercise due care and skill)すなわち相当な注意を払う義務(duty to take reasonable care)は負担するのである。なお、New Bank of New England事件判決では、エージェントにはそもそも債務不履行宣言をする義務はないとして行為義務自体が不存在とされた。

幹事銀行についてであるが、義務の程度は①相当な注意を払う義務(duty to take reasonable care)、②誠実義務(duty of good faith and fair dealing)および③信認義務(fiduciary duty)の順に重くなるとする見解が注目される。この見解によれば、①相当な注意を払う義務は明示の定めがなくとも黙示の条項として課されやすく、反対に③の信認義務は明示の定めがない限り黙示的には課されることはなく、②の誠実義務はその中間にあると整理される<sup>49</sup>。

さて、IIでみたJSLAのリボルビング・クレジット・ファシリティ契約書25条(1)はエージェントの権利義務を明示的に定められたものに限定し、25条(3)は契約上の責務を果たし権限を行使するにあたっての義務を善管注意義務(民644条参照)に限定している。さらに25条(4)は、エージェントの責任を故意または過失の場合に制限する。IIでは、受任者の善管注意義務(民法644条参照)として信認義務を認めるべきという立場に立つならば、エージェントは25条(1)、(3)および(4)の条項によっては、信認義務を免れることはできないのではないかという問題を提起していた。

民法644条によれば、受任者は、委任の本旨に従い、善良な管理者の注意をもって、委任事務を処理する義務を負う。この善管注意義務とは、受任者と同様な職業・地位にある者に対して一般に期待される水準の注意義務であると説明される<sup>50</sup>。Chemical Bank事件判決が、ローン契約の免責条項は、エージェントに本来ならば期待される行為を免除する機能を有すると述べた点は、善管注意義務の内容を確定する際にも該当すると考えられる。シンジケートローンのエージェントには、「排他的な忠誠」を要求できるほどの忠実義務は本来期待されないだろう。

また、委任契約の当事者としてのエージェントは、あくまでも「委任の本旨に従い」委任事務を処理する義務を負うに過ぎない。エージェントが信認義務を負うと解釈されると、もっぱら相手方の利益を図るために最高度の信義誠実をつくして行動することが求められる。このような結果は、シンジケートロー

<sup>48</sup> Mugasha 前掲注(8) 9.18(p.411)、9.58(p.428)参照。

<sup>49</sup> Mugasha 前掲注(8)6.141(p.334)参照。

<sup>50</sup> 内田前掲注(22) 273 頁参照。

ン契約が、参加者が貸付けのプロであり、対等な当事者として独立の義務を負いつつ同一の条件で1つの契約書に締結したという建前に反することになる。さらに通常の注意義務を超えて相手方の利益のために行動する義務(信託法30条の忠実義務参照)が課されると、貸付人は各自独立して個別的に責任を負担するという一般的なシンジケートローンの考え方とも矛盾することになる。

以上のように、①シンジケートローンのエージェントに対して一般に期待される水準の注意義務という点および②ローン契約に含まれる委任の本旨をなすエージェントとその他の貸付人の対等性と独立性を考慮すれば、JSLAのシンジケートローン契約書25条(3)が定める善管注意義務の内容には、忠実義務に代表されるような信認義務は含まれないと解釈できる。

また、エージェントの権利義務を明示的に定められたものに限定するJSLA契約書25条(1)は、同様の制限条項の効力を認めて黙示の誠実義務を排除した前述のNew Bank of New England事件判決の論理によっても正当化できる。

つぎに、エージェントの責任を故意または過失の場合に制限するJSLA契約書25条(4)については、Chemical Bank事件判決の考え方が参考になる。この事件では、エージェントに信認義務違反の行為があったと認定されながら、「エージェントは自己の重大な過失または故意の不正行為(gross negligence or willful misconduct)」による以外の責任を負わないという条項によって、エージェントは免責された。この判決の考え方にしたがえば、エージェントの責任を故意または過失の場合に制限するJSLA契約書25条(4)は、信認義務違反の結果を免責する効果を有するといえるだろう。

以上のように、JSLA25条(1)、(3)および(4)の条項を解釈すれば、シンジケートローンのエージェントは他の貸付人に対する信認義務を免れることができるといえる。それにもかかわらず、筆者は次の理由で、JSLAのシンジケートローン契約書にも信認義務自体を排除する条項を設けるべきだと考える。

第1に、エージェントの複数の免責条項を解釈するためのコストは低減し、事前の予見可能性は高くなる。第2に、エージェントと他の貸付人との紛争リスクを予防するような明確なシンジケートローン契約条項を設けることは、借入人にとってもメリットがあると考えられる。第3に、確かにエージェントの他の貸付人に対する借入人に関する情報の開示義務を免除する25条第6項のような個別の免責条項を置くことで、一般的な免責条項を具体化することは有効であるが、個別の免責条項ではカバーできる範囲に限界がある。個別の免責条項に加えて信認義務を一般的に排除する条項を設けることによって、委任の本旨からはずれるような情報提供義務が事後的に課されるリスクは減少すると考えられる。

日本法を準拠法とするシンジケートローン契約に信認義務を排除する条項を置いたとしても、私法的強行規定や公序ならびに規制法による介入リスクは不可避である。しかしながら、とりわけ信義誠実の原則（民1条2項参照）に契約内容の強行的な修正機能を認めるとすれば、シンジケートローンにおけるエージェントの責任についての事前の予測可能性および契約関係の法的安定性は極めて低くなる<sup>51</sup>。専門的な金融機関の間で信義則にどの程度の強行性を認めるべきかについて、具体的な問題ごとの検討が必要だと思われる。

## IV. おわりに

この論文の要点はつぎの3点にまとめられる。第1にシンジケートローンのエージェントの責任を免責する条項について、米国の判例の提示する具体的問題とその考え方を参考に、英米法と日本法を準拠法とするシンジケートローン契約書を比較し、契約条項によって排除・制限される義務とはどのような義務なのかを明らかにした。第2に、世界で流通している標準契約書では信認義務を排除する条項が置かれているが、このような条項がない日本のシンジケートローン標準契約書でも、その免責条項の解釈によって信認義務を排除できることを示した。第3に、それにもかかわらず、①解釈コストの低減と予見可能性の向上、②借入人にとってのわかりやすさおよび③個別の免責条項のバックアップという理由により、日本のシンジケートローン標準契約書においても信認義務を一般的に排除する条項を設けることを提案している。

この論文が明らかにできなかった点で理論的にも実務的にも重要だと思われる点を3つあげておこう。第1はシンジケートローン契約に信義則の強行性が与える影響である。第2に、日本国内向けのシンジケートローン契約書が、世界的な標準化の動きから隔絶され、反対にローカル化しつつあるのではないかという点である。第3は、シンジケートローン標準契約書と実際の取引で用いられている契約書の間でどの程度の相違があるかである。これらはいずれもシンジケートローンの主要市場における実態調査を必要とし、一筋縄ではいかない問題である。

特に懸念されるのは、LMAの契約書式やそれに準拠したAPLMAの書式は、

---

<sup>51</sup> JSLA「ローン・シンジケーション取引における行為規範」8頁および12頁注15（2003年）参照。

シンジケートローンの組成が行われる市場が国内かオフショアかを問わないで適用できるように作成され、ドイツ法やオーストラリア法、シンガポール法などの各国法版が存在するのに、日本法版はその存在自体も明らかでないことである。LMA 書式の準拠法だけを日本法に置き換えた契約書がオフショア市場向けに用いられていると仮定しても、なぜ日本の国内市場向けの JSLA 標準書式は LMA 書式と大きく異なるのかが説明できないのである。

シンジケートローンという金融手法はグローバル化しており、これを規律する契約書もグローバル化しているのに、日本法を準拠法とするシンジケートローン契約書が内と外で使い分けられているとすれば、その原因や理由が明らかにされなければならないだろう。