

## 第 14 回インターカレッジ・ネゴシエーション・コンペティション問題

2015 年 10 月 8 日版

1. ネゴランド国は、人口約 5000 万人、国土面積約 40 万平方キロメートルの共和制国家である。ネゴランド国の GDP は約 2 兆米ドルであり、そのうち、約 3%が第 1 次産業、約 50%が第 2 次産業、約 47%が第 3 次産業によるものである。ネゴランド国の製造業は高度な技術力で国際的に定評があり、メイド・イン・ネゴランドの製品は高品質で有名である。第 3 次産業の中心は商業とサービス業である。ネゴランド国はいわゆる先進国であるが、近年、社会の高齢化、人口の減少が進んでおり、内需の更なる拡大は期待できないとの見方が一般的である。そうしたことから、ネゴランド国の大企業・中堅企業は、海外への事業拡大に積極的であり、ネゴランド国政府もそうした企業努力を後押しすべく、海外進出に必要な情報提供やアドバイス、現地での専門家等の紹介などを無償で行う公的機関によるサービスや、輸出取引や海外投資に伴うカントリー・リスクや外国顧客のクレジット・リスクの一部をカバーするための公的保険制度を充実させる等の取組みを行っている。
2. ネゴランド国の通貨はネゴ・リラである。ネゴ・リラは米ドルやユーロなどと同様、十分な流通量があって他国通貨との交換も容易ないわゆるハード・カレンシーである。ネゴランド国の金融市場は外国の金融機関にも広く開放されており、ネゴランド国内では、ネゴランド国の金融機関以外にも、外国金融機関も活発に事業活動を展開している。ネゴランド国の金融機関は、伝統的に過度なリスクテイクを避ける傾向があり、ネゴランド国の金融機関を監督するネゴランド金融監督庁 (Negoland Financial Supervisory Agency) は、金融機関が過度なリスクテイクを行わないような監督に力を入れてきた。そうしたこともあって、2008 年のいわゆるリーマン・ショックの際にも、ネゴランド国の金融機関はあまり深刻な影響を受けることがなかった。
3. ネゴランド国では、環境問題に対する関心が極めて高く、政府による環境規制や省エネルギー政策は、国際的にみても最も厳格な水準である。このような環境規制や省エネルギー政策のもと、ネゴランド国において新たに都市開発を行う場合には、国際的にみて高い技術を用いた環境・エネルギー対策を取らなければ、所管官庁から開発の許可を得ることができない。ネゴランド国において、こうした厳しい環境規制や省エネルギー政策が導入されたのは約 20 年前からであるが、ネゴランド国の主な不動産開発業者は、こうした厳しい環境規制・省エネルギー政策にも対応する企画力と技術を培ってきた。また、ネゴランド国は地震が多く、都市の耐震化も重要な課題となっているが、こうした点でもネゴランド国の不動産開発業者は高い開発能力を磨いてきた。

環境に優しい街づくり、地震に強い街づくりという点で、ネゴランド国の主要不動産開発業者の能力は、国際的にも高い評価を受けるに至っている。

4. ネゴランド国の不動産開発業者のうちでも、特に高い技術力・企画力を有しており、海外でのプロジェクトでも実績を残しているのは、レッド社とイエロー社の 2 社である。レッド社は、現在、同社の会長であるマサミ・レッドが 1959 年に設立した会社である。当初は、ネゴランド国の首都であるネゴタウンにオフィスビルを建設し、それを賃貸するというビジネスからスタートしたが、その後、商業施設や個人顧客向けの住宅の建設や、都市開発プロジェクトの企画開発、オフィスビルや商業施設等の管理運営等にも業務範囲を拡大した。2000 年からは、マサミ・レッドの息子のトム・レッドが社長を務めている。レッド社の業況は別添 1 のとおりである。レッド社は、高度な技術力に加えて、環境と調和し、人にやさしいデザインを売りにしており、ネゴランド国では最も定評のある不動産開発業者である。また、設計部門を自社内に持っており、設計から施工・監理までを一貫して担当できる点もレッド社の特徴の一つとなっている。レッド社は自分のポリシーに合致しない仕事は受けないというこだわりを持っていることでも知られており、たとえば、環境の破壊につながる、といった理由で高額の利益につながる可能性のある仕事を断ったといった逸話も残っている。ネゴランド国内市場だけでは成長に限界があることから、近年では、レッド社は海外案件にも力を入れている。イエロー社は、業容や財務面での健全性ではレッド社とほぼ同様であるが、現代的、先進的なデザインを売りにしている。技術力・企画力ではレッド社がやや上回っているというのが一般的な評価である。
5. アービトリア国は、人口約 6000 万人、国土面積約 64 万平方キロメートルの立憲君主国である。アービトリア国の GDP は約 2 兆米ドルであり、そのうち、約 5%が第 1 次産業、約 30%が第 2 次産業、約 65%が第 3 次産業によるものである。アービトリア国は、いわゆる先進国に属する。アービトリア国は、かつては多くの植民地を有し、アービトリア帝国を築き上げた。これらの植民地の多くは、第 2 次世界大戦後の世界的な脱植民地化の動きの中で、独立を成し遂げた。かつてのアービトリアの植民地諸国の多くとは、現在も良好な関係を築いており、アービトリア国の企業はこうした旧植民地諸国との取引やこれらの諸国への投資に積極的である。アービトリア国の旧植民地のうち、近年、経済発展が著しく、世界的にも注目を集めているのが、メディトリア国である。メディトリア国の概要は別添 2 のとおりである。
6. アービトリア国の産業界は、伝統的に自由と挑戦が大切といった気風を持つ企業が多く、様々な先進的なビジネスに挑戦し、様々な分野で大きな成功を収める企業が登場

してきた。現在では、コンピュータ、IT、化学、原子力、医薬品等の先端的な産業が盛んであり、これらの業界で国際的に有名な多くの企業を生み出している。他方で、挑戦に失敗して破綻する企業や利益の確保を重視するあまり法令違反やコンプライアンス上問題のある行為に手を染める企業も少なくない。この結果、企業のコーポレート・ガバナンスを強化すべきであるとの議論が高まり、上場企業に対して複数の社外役員を起用することを義務づける法令が制定されたり、上場企業が満たすべきコーポレート・ガバナンスに関する原則を定めたコーポレート・ガバナンス・コードが作成されたりしている。

7. アービトリア国の通貨はアブ・ドルである。アブ・ドルは、いわゆるハード・カレンシーである。アービトリア国の金融市場は国際的にも重要な地位を占めており、世界各国の主要な金融機関が拠点を置いている。アービトリア国の金融機関も国内外で活発な事業活動を展開している。アービトリア国の金融機関の多くは、デリバティブや証券化等の新しいファイナンス手法にも積極的に取り組み、融資や投資においても積極的にリスクをとってきたが、利益を重視するあまりに過度なリスクをとり、いわゆるリーマン・ショックの際に大きな痛手を被ったり、破綻に追い込まれたりした金融機関も少なくなかった。この結果、アービトリア国の金融監督当局であるアービトリア財務省(Arbitria Treasury Department)は、一時、金融監督を強化し、アービトリア国議会も金融機関による過度なリスクテイクを規制する法令を制定した。
8. アービトリア国の金融機関の中でも、国際的に大きなプレゼンスを占めている金融機関として知られているのが、ブルー社である。ブルー社は、いわゆる商業銀行業務と投資銀行業務を主な事業とする金融機関であり、メディトリア国を含む世界各国に拠点を有しているほか、デリバティブ、M&A、リース等の分野に特化した子会社を保有している。ブルー社も、いわゆるリーマン・ショックにおいて痛手を被ったが、ブルー社の社長であるサキ・ノムラの手腕により、他の金融機関に先んじて、不良債権を処理し、業務体制の立て直しを実現した。現在では、リーマン・ショック前の業績水準に回復することに成功している。ブルー社の概要は別添3のとおりである。
9. レッド社とブルー社との取引が開始されたのは1995年である。最初の取引は、レッド社がアービトリア国の商業用不動産を投資目的で購入するに際して、必要な資金の一部をブルー社から調達したというものであった。その後も、レッド社はアービトリア国内の投資案件について、ブルー社から融資を受けたり、ブルー社からアービトリア国内の不動産投資案件の紹介を受けたり、余裕資金の運用のための金融商品を購入したり、といった取引を行ってきた。アービトリア国内の投資案件に関する取引は、ブ

ルー社の本店とレッド社のアービトリア国における拠点であるレッド・アープ社（レッド・アープ社はレッド社の100%子会社であり、アービトリア国法に基づき設立された法人であり、アービトリア国企業向けの営業やアービトリア国内への投資等を事業の中心としている）との間で行われた。他方、余裕資金の運用のための金融商品の購入は、レッド社本店の財務部門とブルー社のネゴランド支店との間で行われた。

10. 2014年5月、ブルー社は、アービトリア国の首都アブアブにある本社ビルを立て直すことを決定した。その際にビルの設計・建設を任せることにしたのがレッド社である。ブルー社がレッド社に白羽の矢を立てたのは、国際的にも定評があるレッド社の優れた技術力とデザイン力があったからであった。2014年6月、レッド社とブルー社はブルー社の本社ビルの建設に係る設計に関する契約を締結し、2014年11月には基本的な設計が固まった。その後、具体的な建設作業に取り掛かる段階になって、アービトリア国の建築業者であるブラック社とレッド社とのジョイント・ベンチャーというかたちで建設を行うことが決定された。この決定がなされたのは2014年11月のレッド社とブルー社との間の会議においてであり、以下のようなやり取りがレッド社とブルー社との間でなされた。この会議はブルー社の本店でなされ、レッド社からは建築本部長のホーク、レッド・アープ社社長のスワンが、ブルー社からは、総務や企画を総括する役員であるダイヤモンド専務とエメラルド総務部長が参加した。

ホーク：御社の本社ビルの基本的な設計が完了しました。御社の御意向に沿える本社ビルを責任をもって建設させていただきます。

ダイヤモンド：どうぞ宜しくお願いします。ところで、当社から一点、ご提案があります。これから、建物の取り壊しと建設作業に入るわけですが、今回の当社本社ビル建設は、貴社に加えて、アービトリア国のブラック社にも加わってほしいと考えています。

ホーク：どういう御趣旨でしょうか。

ダイヤモンド：アービトリア国内での建設工事ということを考えると、アービトリア国の下請企業などと太いパイプがあるアービトリア国の信頼できる企業にも参加してもらうことが必要だと思えます。このため、ブラック社とジョイント・ベンチャーというかたちで力を合わせて事業を進めて頂くのがよいのではないかと、という趣旨です。

ホーク：アービトリア国の業者と何らかのかたちで組む必要があることは考えていましたが、どの業者にするかはレッド・アープ社に検討させていました。

スワン：はい。当社で検討を進めてきたところ、技術力や財務の健全性等を考えるとゴールド社が良いのではないかと考え、ちょうど貴社にご相談しようと考えていたところです。

エメラルド：ゴールド社さんが良い業者であることは確かですが、当社はブラック社さんと長く取引があり、信頼できる業者であると考えています。当社とブラック社さんとの関係もあり、ぜひブラック社さんとのジョイント・ベンチャーにして頂きたいと思います。

ホーク：スワン君。ブラック社さんはどんな会社ですか？

スワン：ブラック社さんは、アービトリア国内の大手建築業者で、長い業歴があります。技術力ではゴールド社と同水準で申し分ないと思いますが、以前投資に失敗し、財務の健全性でやや問題があるといった噂があったため、ブラック社さんはパートナーの対象外と考えていました。

ホーク：そのようなことのようにですが、ブラック社さんは大丈夫なのですか。

ダイヤモンド：大丈夫です。私の知る限り、ブラック社さんが財務上大きな問題を抱えているということはありません。また、ブラック社さんは当社の大切なお取引先であり、主な取引銀行として当社が長い間支援してきた会社ですので、多少財務上の問題があっても、当社が支えます。したがって、ブラック社さんの財務面をご心配いただく必要は全くありません。

ホーク：そうですか。ブラック社さんを起用するというのは、貴社の強い御意向という理解でよいのですか。

ダイヤモンド：はい。そうご理解ください。

スワン：しかし、当社としては、やはりゴールド社さんをお願いすべきだと思うのですが。ジョイント・ベンチャーのパートナーが誰かは、工事の成否を左右する非常に重要な事項です。大切な御社の本社ビルの工事で、何かトラブルがあってもいけませんし。

ダイヤモンド：確かに、ジョイント・ベンチャーのパートナーが誰かは大変重要なことですが、ご心配ないと思います。ブラック社さんは当社の大切なお客さんであり、当社も支援しますので、ブラック社さんに何かあるということはないと考えて頂いて結構です。ブラック社さんのことで、貴社に御迷惑をお掛けすることはありません。

ホーク：わかりました。そこまで仰るならば、そうさせていただきます。

11. 2014年11月、レッド社とブラック社との間で、ブルー社の本社ビル建設工事に関して、別添4の契約が締結され、レッド社、ブラック社、ブルー社の間で別添5の契約が締結された。別添5はブルー社がドラフトを用意したものである。なお、建設費については、レッド社が行った設計に基づき、レッド社、ブラック社が共同で見積もりを作成した結果、総額で3億アブ・ドルが示され、ブルー社もこれに同意した。

12. 別添4、別添5の契約の締結にあたり、レッド社とブルー社との間で、別添5契約の第4条に関して、以下のようなやりとりがなされた。

スワン：ブラック社さんは御社のたつての依頼でジョイント・ベンチャーのパートナーとなっていたので、ブラック社さんの債務についてもブルー社さんに対して当社が連帯責任を負うというのは不自然であると思います。

エメラルド：当初の経緯はそうであったとしても、御社とブラック社さんがジョイント・ベンチャーを組んで工事なされるのですから、工事に関して負う債務について両社が連帯責任を負うのは当然ではないでしょうか。

スワン：確かに、通常のジョイント・ベンチャーの場合には、このような条項が入るのが一般的ですが。

エメラルド：ブラック社さんについては心配される必要はないというのは、先日もダイヤモンド専務が申し上げたとおりです。

スワン：それなら、第4条のような条項は不要なのではないですか。

エメラルド：当社の法務部がどうしても必要だと言っているので、了解していただかないと前に進まないのです。

スワン：それならば、ブラック社さんについては御社を信じてよいということで、今回については、このかたちで契約させていただきます。

エメラルド：ありがとうございます。

13. レッド社とブラック社、そして、ブルー社の三者間での協議の結果、レッド社は個別設計や建築作業の監理を担当し、ブラック社は現在の建物の取り壊し、下請企業の手配・管理や資材の調達を担当することとなった。2015年1月、建物の取り壊しが始まった。しかし、2015年1月末、ブラック社が破産した。ブラック社の破産の原因は不動産投資の失敗であった。ブラック社が破産した結果、別添4の契約は解除されたが、レッド社・ブルー社とも別添5の契約はブラック社を当事者から除き、新たなジョイント・ベンチャー・パートナーを見つけたうえで継続することで同意した。しかし、建物の取り壊し工事は途中で止まってしまい、また、工事体制全体の見直しを余儀なくされた。レッド社が調査したところ、ブラック社が担当し、2014年中に締結済みであるはずであった、2015年3月からの下請企業との契約や建築資材の調達に係る契約が締結されていないことが判明した。レッド社は、大至急、下請企業との契約を締結しようとしたが、2014年12月にアービトリア政府が大規模な公共工事の計画を公表したことが理由で、多くの建設業者が実際に作業を担当する下請企業の確保をはじめたため、下請企業との契約価格が大幅に高騰していた。さらに、建築資材のうち海外から輸入される資材については、2015年1月にアービトリア中央銀行が利下げを行ったことによりアブ・ドルの米ドルに対する為替相場が下落した。建築資材の海外

からの輸入に関する契約は米ドルで行う必要があることから、建築資材価格は、2014年11月から12月の水準に比べて、3割ほど上昇することになった。この結果、レッド社が改めて建築費を試算し直してみると、建築費が当初の3億アブ・ドルから4億アブ・ドルに増加することが判明した。さらに、取り壊し工事のうち既に実施済みの部分についての下請企業への請負代金の支払のために保管していた50万アブ・ドルが支払われておらず、それをブラック社が不正に流用していたことも判明した。

14. これに加えて、ブラック社に代わるアービトリア国のジョイント・ベンチャー・パートナーと契約を締結する必要があった。レッド社はいくつかの業者に打診したが、いずれの業者も、当初の3億アブ・ドルという建築費ではこの建築をやり遂げるのは難しく、そのような無理のある建築には参加したくない、建築費が4億アブ・ドルに増額されるのであれば参加してもよい、とのことであった。

15. 建築費が4億アブ・ドルに増額することが回避し得ないことを確認したうえで、レッド社はブルー社に対して、ブラック社の倒産に対する対応策について協議したいと申し入れを行い、2015年2月20日、レッド社とブルー社の間で会議が開催された。この会議には、2014年11月の会議と同様、レッド社のホークとスワン、ブルー社のダイヤモンドとエメラルドが参加し、以下のようなやり取りがなされた。

ホーク：ブラック社の倒産により工事が止まっています。当社が調査したところ、ブラック社は、本来ならば、2014年のうちにブラック社が締結しておくはずであった今後の工事のための下請契約や資材の調達契約を結んでいなかったばかりか、下請企業に支払うべき取り壊し工事代金50万アブ・ドルを投資による損失の穴埋めに流用していました。

ダイヤモンド：それは大変です。当社としても憂慮しています。

ホーク：調査した結果、今から下請の手配と資材の調達を行うと建築費を総額で4億アブ・ドルに増額しないと設計どおりのビルを建設できないことが明らかになりました。また、ブラック社に代わるパートナーについても幾つか打診してみましたが、現在の建築費では工事をやり遂げるのは無理であり、建築費が4億アブ・ドルに増額されないと参加できない、とのことでした。

ダイヤモンド：当社としては、3億アブ・ドルで契約しており、今から建築費が4億アブ・ドルに増えると言われても、はい、そうですか、とは言えません。

スワン：しかし、そもそもの問題は、御社がどうしてもブラック社をジョイント・ベンチャーのパートナーにせよ、と仰った点にあります。御社は、ブラック社については責任を持つと仰ったではないですか。

ダイヤモンド：あの時点では、当社としても、まさか倒産するとは思っていません

でした。

スワン：御社が融資する等して支援すれば倒産しなかったのではないですか。

エメラルド：当社も金融機関である以上、倒産する企業に融資するわけにはいきません。そんなことをすれば、背任になってしまいます。

ホーク：いずれにしても、今回はハードシップというべき状況であり、建築費を 4 億アブ・ドルに増額していただかない限り、工事を継続することはできません。

ダイヤモンド：そのような主張は認められません。

スワン：下請企業への未払金 50 万アブ・ドルについても、早急に対処しなければなりません。これもブラック社が流用したものですので、貴社からお支払い頂けませんでしょうか。

ダイヤモンド：それは無理です。御社が工事代金から支払っていただくべきものです。

ホーク：当社としては、50 万アブ・ドルについては、ブラック社に責任を持つと仰った御社が負担すべきものであると考えていますが、これ以上、下請企業を待たせるわけにはいかないので、とりあえず、当社が支払っておきます。しかし、後で御社に請求させていただきます。

レッド社は、下請企業に対して 50 万アブ・ドルを支払った。

16. 上記のようなやりとりの後、レッド社とブルー社との交渉は平行線を辿った。ここで、レッド社はブルー社に対して、下請企業に対して支払った 50 万アブ・ドルの支払いをブルー社に対して求めるとともに、本社ビルの建設工事契約については、ハードシップを根拠に契約代金を 4 億アブ・ドルに改訂すべきことを主張し、予備的に、もし、契約代金が 4 億アブ・ドルに改訂されないならば、錯誤による契約の取消しにより、本件に関してブルー社に対して何ら債務を負わないことの確認、あるいは、ハードシップを理由とする契約の解消を求めて仲裁を申し立てた。これに対して、ブルー社は、50 万アブ・ドルはレッド社が負担すべきものであり、また、建設工事契約についても 3 億アブ・ドルで履行すべきである、レッド社による錯誤による取消しやハードシップによる契約解消の主張には理由がない、と主張している。

17. その後、ブルー社の融資部門は 2014 年 10 月頃からブラック社が不動産投資に失敗し、財務状況が悪化していることを把握していたが、ブラック社の財務状況を好転させるために、今回の本社ビルの仕事を提供して欲しいとの依頼が融資部門から総務部門に対してなされたため、ブラック社をジョイント・ベンチャーのパートナーとするようにレッド社に求めることとしたことが、仲裁手続における証拠開示手続を通じてブルー社から提出されたブルー社内の電子メールによって、判明した。なお、ダイ



アモンド専務とエメラルド部長は、「ブラック社が不動産投資で失敗して損失を出した。損失は重大なものではないが、当社として支援するためにも、本社ビルの仕事を与えてほしい。」との説明を融資業務を所管する役員から受けていたが、ブラック社の財務状況の詳細について自ら確認することはなく、ブラック社の財務上の健全性に問題があるとの認識はなかったと主張している。

以上の事件を、「本社ビル事件」という。

18. 本社ビル事件が深刻化する前、2014年9月、レッド社とブルー社は、レッド社の海外拠点において運転資金が必要となった際に、機動的に資金を引き出せるようにするため、レッド社の複数の拠点で、かつ、複数の通貨で融資を受けることができる500万アブ・ドル相当額を上限額とするMulti-Currency Facility Agreementを締結した。この契約の抜粋は別添6のとおりである。この契約に基づき、2014年11月にはレッド・アーブ社が100万アブ・ドルを引き出している（この100万アブ・ドルの弁済期は2015年5月であったが、予定どおり弁済された）。
19. 2015年3月、レッド社は、ゼータ国における新規公共工事への入札に際して、契約保証金として50万ゼータ・ドルを2015年3月31日までに支払う必要が生じた。ゼータ国は人口3000万人の発展途上国である。今回の公共工事は、ゼータ国の中央官庁の庁舎ビルの建て替えに係る総額約500万ゼータ・ドルの規模の工事であり、レッド社のボブ・オレンジ専務が長い間ゼータ国政府に働き掛けを行ってきたものであり、2015年3月10日、激しい入札合戦を経て、レッド社が落札に成功したものである。レッド社は、2015年3月時点では様々な工事案件を抱えており、資金繰りが比較的タイトであったことから、2015年3月初めごろから、ブルー社に対して、落札に成功した場合には上記のFacilityから30万アブ・ドルを引き出す予定である旨を伝えており、ブルー社も了解していた。この際のやり取りは、別添7のとおりである。
20. しかし、2015年3月25日、レッド社がブルー社に対して、上記のFacility Agreementに基づき、30万アブ・ドルをレッド社がゼータ国のゼータ銀行に有する銀行口座に振り込むようFacility Agreementで定められた書式に従って請求したところ（この請求書は別添8のとおりである）、ブルー社は融資を拒絶した。レッド社が融資を拒絶する理由を文書で説明するよう求めたところ、ブルー社がレッド社に対して送付してきたのが別添9の文書である。これに対して、レッド社はブルー社に別添10の文書を送付したが、ブルー社からレッド社に対する返答は別添11のとおりであり、更に、レッド社からブルー社に対して別添12の返答がなされた。なお、別添9において述べられている新聞報道がなされたこと、別添9や10において述べられているアービ

トリア国やネゴランド国の法令・判例の存在、別添 10 において述べられているレッド社による他行からの資金調達可能性については、それらに記載された通りであることについて争いが無い。別添 7 から別添 12 の文書は全てファックスで送受信された。なお、本仲裁手続の時点において、ゼータ国政府高官がテロ組織に資金を供与したことを認めるに足る証拠、あるいは、オレンジ専務が賄賂を支払ったことを認めるに足る証拠は、発見されていない。

- 2 1. ブルー社から予定した融資が得られなかったことにより、レッド社は上記の工事に係る契約保証金を期日までに支払うことができず、レッド社は落札者としての資格を失った。レッド社は、レッド社の見積もりによれば、今回の工事によって、少なくとも 170 万ゼータ・ドルの利益をあげることが確実であったと主張し、100 万アブ・ドルの損害を賠償せよと主張している。これに対してブルー社は、融資を実行しなかったことについて法的責任はないこと、また、仮に損害賠償責任を負う場合であっても、その額は 100 万アブ・ドルではないこと、を主張している。なお、ネゴ・リラ、ゼータ・ドル、アブ・ドルの為替相場の動向は別添 13 のとおりであり、今後暫く、対アブ・ドルでネゴ・リラやゼータ・ドルが安い局面が続くのではないかと予測されている。また、レッド社は別件でアブ・ドル建ての債務を負っており、レッド社にはアブ・ドルを保有する必要がある。
- 以上の事件を、「融資事件」という。

- 2 2. さらに、レッド社とブルー社との間で、過去になされた取引に関して、紛争が生じた。これは、2011 年に、ブルー社がレッド社から、メディトリア国における不動産投資会社への投資案件についてのフィナンシャル・アドバイザー業務を受任したことに関するものである。

- 2 3. 2011 年 4 月、ブルー社は取引先のパープル社から、パープル社のメディトリア国における 100%子会社であるパープル・プロパティーズ社の売却について相談を受けた。アービトリア国の大手不動産会社であるパープル社は、1985 年頃からのブルー社の取引先であり、2011 年 4 月時点で、500 万アブ・ドルのブルー社からパープル社に対する融資があった。

- 2 4. パープル社によれば、2000 年初めから海外投資についても積極的に取り組んできたが、今後は、リーマン・ショックから立ち直りつつあるアービトリアの国内市場により力を入れていきたいと考えており、海外の子会社を整理することにしたとのことであった。ブルー社は、レッド社が、海外への展開に力を入れており、将来的にはメ

ディトリア国市場にも進出したいとの希望を持っていることを知っていたので、レッド社に対して、パープル・プロパティーズ社の買収に関心があるかどうかを尋ねた。レッド社は、かねてからメディトリア国市場への進出に関心があったが、他の案件に追われてメディトリア国への投資に関して十分な人と時間を割くことができず、これまで具体的な行動に移すことはできていなかった。そこで、このブルー社からの連絡をきっかけに、レッド社では本案件を本格的に検討することとした。

25. レッド社は、メディトリア国との関係が深いブルー社に対して、本件 M&A のアドバイザーを依頼するとともに、必要なファイナンスについても支援してほしいと考えた。ブルー社では、パープル社とレッド社との間の取引について、パープル社、レッド社の双方のアドバイザーになった場合には、レッド社とパープル社の利益が相反するような場面において複雑な問題を生じる可能性があり、利益相反の問題がありうるかもしれないと考えた。しかし、レッド社については、ブルー社自身がレッド社のアドバイザーとなるとともに買収資金を融資する一方、パープル社については、ブルー社の 100%子会社であるアービトリア国法人であって、M&A や投資銀行業務に関する高度な業務を専門で担当しているブルー・インベストメント社がアドバイザーとなり、ブルー社とブルー・インベストメント社の間では情報交換を遮断するファイアー・ウォールを設けることによって、対応できるのではないかと考えた。

26. ブルー社は、予めパープル社に対して、上記のようなアレンジとすることで良いかどうかについて確認した。パープル社がこれに同意したため、2011 年 4 月 15 日、ブルー社のルビー投資業務部長がネゴランド国のレッド社の本社を訪問し、レッド社のスワロー企画部長に対して、上記のような体制でレッド社のアドバイスを行うことの可否について打診した。

ルビー：当社としては、貴社のフィナンシャル・アドバイザーとなり、買収資金のファイナンスについても協力させて頂きたいと思います。但し、当社の 100%子会社であるブルー・インベストメント社がパープル社さんのアドバイザーになることをお認め頂けますでしょうか。当社とブルー・インベストメント社の間には、ファイアー・ウォールを設け、当社では投資アドバイス部が本件を担当し、貴社の利益だけを考慮してアドバイスをさせて頂きます。

スワロー：貴社は、当社の利益だけを考慮して最高のアドバイスをして下さるということですね。

ルビー：はい。そうです。お任せ下さい。

以上のようなやり取りを経て、レッド社とブルー社との間で、別添 14 のアドバイザー契約が締結された。

27. レッド社とパープル社の交渉は進み、2012年4月10日、レッド社とパープル社は、レッド社がパープル・プロパティーズ社の株式すべてを500万アブ・ドルで購入するという契約を締結し、5月1日付で代金の支払い・株式の移転が完了した。ところが、実際にレッド社がパープル・プロパティーズ社の経営を始めると、デュー・ディリジェンスの過程でパープル社やパープル・プロパティーズ社から提供された情報に虚偽があり、パープル・プロパティーズ社は2011年6月頃にメディトリア国における不動産投資に失敗して巨額の損失を抱える恐れが生じていたのを、関係書類を偽造したり、隠したりすることによってごまかしていたことが判明した。この処理は大変巧妙であり、レッド社も、レッド社が起用した専門家も、2011年8月から9月にかけて行われたデュー・ディリジェンスの過程でこの処理を見抜くことができなかった。

28. 2012年6月10日、レッド社がパープル社を訪問し、この事実をパープル社に対して突きつけて説明を求めると、パープル社は、パープル社本体もデリバティブ取引と海外での投資案件で巨額の損失を被っており、何とかその場をしのぐためにパープル・プロパティーズを売却したかった、と述べて謝罪した。その際、以下のようなやり取りがあった。

レッド社：ブルー社は、パープル社やパープル・プロパティーズ社の損失について知っていたのですか

パープル社：いいえ。当社から説明したことは勿論ありません。勤の良いブルー社さんですから、何かおかしいとは気づいていたかもしれませんが。

レッド社：当社が支払った500万アブ・ドルはどうしたのですか。

パープル社：ちょうど、御社と契約を締結したすぐあとくらいに、ブルー社さんに、期限が到来した200万アブ・ドルの期限を延長してくれるよう相談したのですが、拒まれて困っていたため、融資の返済に使いました。残りの300万アブ・ドルは運転資金に使いました。

2012年8月10日、パープル社はアービトリア国裁判所に自己破産の申し立てをし、2012年8月20日、パープル社の破産手続が開始された。なお、パープル社によるパープル・プロパティ社の売却及び上記の500万アブ・ドルの支払は、パープル社の破産手続における否認権の対象とはならない。

29. 2012年9月15日、レッド社は、メディトリア国の専門家のアドバイスに従い、パープル・プロパティーズを清算した。清算の時点で、パープル・プロパティーズは100万メディ・ドルの債務超過であり、この結果、レッド社が保有していたパープル・プロパティーズの株式は無価値となった。レッド社のスワローは、上記の事態をあらか

じめ伝えたくて、2012年9月25日、ブルー社のルビーを訪問し、ブルー社の責任を追及した。

スワロー：お知らせしたように、ご紹介いただいたパープル・プロパティーズの案件では当社は500万アブ・ドルの投資を全額失うという損害を被りました。貴社は、パープル社やパープル・プロパティーズの損失や粉飾を知っていたのですか。

ルビー：いいえ。知りませんでした。当社としても、大変驚いています。

スワロー：パープル社さんに聞いたところでは、当社がパープル社に支払った500万アブ・ドルのうち、200万アブ・ドルは貴社からの融資の返済に使われたそうですね。当社に屑会社のパープル・プロパティーズ社を掴ませて、代わりに貴社は融資を回収した、ということですか。

ルビー：いえ。そういったつもりはありません。ただ、当社の融資部門として、リーマン・ショック後、パープル社さんの業績が必ずしも好転してこなかったことから、期限の延長をお断りしたと聞いています。期限の延長のお申し出があったのは貴社に御紹介した後ですし、まさか、粉飾をされているとは知りませんでした。当社としても、貴社には申し訳ないと思っています。ちょうど、当社では研修施設の建設をお願いする業者を探していたので、お詫びをかねて、この案件を貴社にお願いしたいと思うのですが。

スワロー：そうですね。それならば仕方ないですね。

実際、2012年12月、ブルー社は自社の研修施設の建設案件をレッド社に依頼し、レッド社はこの研修施設の建設により50万アブ・ドルの利益を得た。

30. レッド社としては、ブルー社から研修施設建設を任せられたこともあり、上記の投資案件について、ブルー社の責任を追及することについては考えていなかったが、「本社ビル事件」「融資事件」という2つの事件が発生し、仲裁で決着をつける可能性が高くなったことにより、この投資に関するトラブルについても、法的に決着をつけておくべきであると考えた。そこで、改めて調査してみると、2012年3月頃、ブルー・インベストメント社では、パープル・プロパティーズ社の社員から、「不動産投資で大きな失敗をした」「損失額は数百万米ドルに上る可能性もある」といった話を聞いていたことが判明した。但し、上記の情報は、ブルー・インベストメント社からブルー社の投資アドバイス部には提供されなかった。また、ブルー社の融資部門は、メディトリア国の業界関係者の話として、2012年2月頃、パープル・プロパティーズ社が不動産投資に失敗したらしい、といった情報を入手していたことも判明した。この情報も、ブルー社内の情報管理に関するルールでは、M&Aのアドバイスをする部門と融資部門では情報を共有してはならない、とされていたことから、投資アドバイス部に提供されることはなかった。レッド社が、調査の結果、上記の事実を知ったのは、2015年7月

10日である。なお、ブルー社からレッド社に対しては、パラグラフ 26 に記載された以外に、上記のようなブルー・インベストメント社とブルー社の間、及び、ブルー社内の情報管理に関するルールの内容について、口頭あるいは書面により説明がなされたことはなかった。

3 1. 上記のような情報を得て、2015 年 9 月 27 日、レッド社は、ブルー社の本社を訪問し、ブルー社は、ブルー社融資部門、及び、ブルー・インベストメント社が有していたパープル・プロパティーズに関する情報をレッド社に提供すべきであったにもかかわらず、提供しなかったことは、アドバイザリー契約上の義務に反する、また、レッド社がパープル社に支払った 500 万アブ・ドルのうち 200 万アブ・ドルを自己の融資の回収に宛てたことは、レッド社の利益を害して自己の利益を優先させたこととなり、やはり、アドバイザリー契約上の義務に反すると主張し、ブルー社に対してアドバイザリー契約違反による損害賠償として 500 万アブ・ドルの賠償を求めた。これに対してブルー社は、投資アドバイス部が有する情報と能力をもってレッド社に対して最善のアドバイスをしたのであって、ブルー社内及びブルー社とブルー・インベストメント社との間の情報障壁に関するルールに従い、ブルー社融資部門やブルー・インベストメント社が保有していた情報をレッド社に提供しなかったとしても、アドバイザリー契約違反とはならない、期限が到来した融資金を回収することには問題ないと主張した。また、ブルー社は、本件については 2012 年 9 月 25 日の会談で和解済みである、仮にレッド社に何らかの請求権が認められ得る場合であっても、時効により消滅しているとも主張した。なお、もしレッド社が、2012 年 4 月の時点で、パープル・プロパティーズ社の不動産投資での損失額が数百万米ドルに上るということを知っていたとしたら、レッド社がパープル・プロパティーズ社の株式を全く購入しなかったであろうことについて争いはない。

3 2. レッド社は、2011 年 4 月 15 日のスワローとルビーの面談でルビーから説明された点（パラグラフ 26 に記載されている内容である）を除き、ブルー社内及びブルー社とブルー・インベストメント社との間のファイアー・ウォールに関するルールの具体的内容については知らなかった。なお、ネゴランド国、アービトリア国の金融監督に関する内容は別添 15 のとおりである。  
以上の事件を、「投資事件」という。

3 3. レッド社は 2015 年 10 月 9 日、「本社ビル事件」、「融資事件」、「投資事件」について仲裁を申立て、ブルー社は 3 つの事件を同一の仲裁手続で扱うことに同意した。仲裁人からは、2015 年 11 月 21 日の口頭弁論期日においては、別添 16 に記載された各論

点について検討する予定であるので、所定の期日までに準備書面を提出するように指示があった。なお、両当事者は、本仲裁に適用される実体法が UNIDROIT 国際商事契約原則 2010 年版であることについて同意している。但し、本問題に記載されている関係国のルールが適用・考慮される可能性を排除することについては同意していない。

## <ラウンドB>

34. 2010年に、メディトリア国は、『チャレンジ2040』を掲げ、2040年に先進国入りすることを政策目標としている。この5年間、関税の引き下げや国内の電力・水道・交通・通信事業への参入規制の撤廃、国内交通網の整備、観光ビザの発給要件の緩和を進め、経済活性化を図ってきたこともあり、実質GDP成長率の伸びは年率8%台を維持している。2040年の先進国入りを実現すべく経済成長を今後も持続していくためには、外国企業による投資を飛躍的に増加させることが重要であると考えたメディトリア国政府は、チャレンジ2040の一環として、「世界で最も住みやすく、ビジネスがしやすい街」を造ることとした。色々と検討した結果、首都メディ・シティに近接する港湾地域であるメディ・ポート・タウンを再開発して、国内外から企業や人が集まり、ビジネス・生活ができる環境を整備するとともに、国内外の企業や人が交流できる空間やイベントを用意することとした。また、交通渋滞などによる経済的なロスが少ない交通インフラ整備、防災機能を持った「スマートシティ」を構築し、現在1時間かかる空港・首都からのアクセスも、直通の鉄道を整備することで20分以内にアクセスできるよう計画している。開発面積は150万㎡、就業人数20万人、居住人口10万人を計画している。
35. また、メディトリア国政府は、同じく「チャレンジ2040」の一環として、2040年までにメディトリア国の都市の「世界の最先端都市ランキング」TOP20入りを目標として掲げている。「世界の最先端都市ランキング」とは、米国の調査機関が年に一度公表している指標で、世界の300の都市を経済、文化交流、居住、環境、交通アクセスの5つの視点から評価しランキングにしたものである。2014年の調査結果のTOP10には、ロンドン、ニューヨーク、東京といった大都市がランクインされているが、メディトリアの都市は未だランキング入りしていない。メディトリア国政府は、2040年までには、首都メディ・シティと特区メディ・ポート・タウンをランキングTOP20入りさせたいと考えている。
36. 2015年8月、ブルー社はメディトリア国政府からこのメディ・ポート・タウン地区の再開発に関する話を持ちかけられた。メディトリア国政府は、このメディ・ポート・タウン地区を足がかりに国内経済の成長スピードを高めたいと考えており、そのための規制緩和や税制改正は進んで行うつもりである。しかし、今回のような最先端の都市開発のノウハウはメディトリア国政府にはなく、同地区の開発及びその後の運営は、民間企業の力を借りることが必須である。そして、世界で最先端の都市を造り出すためには、現在のメディトリア国企業では力不足であり、先進国企業を積極的に起用することが必要であると考えていた。



37. そこで、メディトリア国政府がアドバイザーとして起用したのがブルー社である。

ブルー社は、かねてからメディトリア国に進出しており、複数の拠点を設置し、メディトリア国政府向けに融資をしたり、メディトリア国政府の資金運用等のアドバイスにも乗ったりしてきた。ブルー社の役員とメディトリア国政府高官とのつながりも深く、メディトリア国の財務アドバイザーのような役割を担っている。ブルー社は金融機関であるが、これまでアービトリア国等で複数の大型不動産開発・運営にかかるコンサルティング業務に携わってきており、この種の開発案件のアドバイスについて、十分な能力・経験も有する。このようなブルー社に期待される役割としては、メディトリア国政府の代わりに対外的な交渉の窓口となり、不動産開発・運営を担うディベロッパーを選定すること、ディベロッパーとともに具体的な経済特区の構想を策定すること、不動産開発に必要な資金調達のアレンジを行うこと、本件全体のファイナンス面を管理し政府等に損失が生じないようにすること等である。メディトリア国政府は、対外的な交渉の窓口をブルー社に任せ、その詳細についてはすべてブルー社に一任するつもりである。ブルー社としては、メディトリア国の経済発展に大きく貢献できること、かねてから結び付きの強いメディトリア国政府からの依頼であることから、この話を引き受けることとした。

38. 2015年9月、メディトリア国政府との面談を受けて、ブルー社は、早速事業を手掛けるディベロッパーの選定に入った。初めはメディトリア国内の不動産会社を検討したが、メディトリア国に大規模複合施設の開発を手掛けた会社はなく、今回の街造りのコンセプトを実現するためには、海外の経験豊富な企業に頼るしかないとわかった。メディトリア国政府からも外資のディベロッパーを起用する点には問題がない旨伝えられているため、ブルー社は国外のディベロッパーを選定し、不動産開発に着手することとした。そこで白羽の矢が立ったのがレッド社である。レッド社は以前からブルー社との取引があっただけでなく、大規模な複合施設を備えた不動産開発の経験が豊富でそのノウハウを多く有している。レッド社としても、これから経済発展の見込めるメディトリア国内で居住物件、オフィス、商業施設、宿泊施設、物流施設、その他のインフラを複合した不動産開発事業に乗り出せることはまたとない機会であった。そこで両社は、お互い協力して経済特区の開発・運営について話を進めていくこととなった。

39. 2015年11月22日にレッド社とブルー社は、経済特区の開発・運営につき話し合いの場を設けることとなった。それに先立ちブルー社から、政府が既に決定している経済特区の構想について下記の事項が伝えられた。当日、両社はこれを踏まえて交渉

に臨むことになる。なお、エリアの見取り図については、別添 17 のとおりであり、これらの構想の策定につきブルー社は関与していない。

- ① 経済特区に使用する敷地は、今は使われていない港湾地区の倉庫街を取り壊す等して手当てする。
- ② 経済特区には、居住区・ビジネス街・商業施設・宿泊施設・国内外の企業と人が交流できるエリア/施設を設ける。
- ③ 経済特区に建設する施設には、オフィスビルの他、商業、マンション、ホテル、サービスアパートメント、映画館、アミューズメント施設などの娯楽施設、学校、保育施設、病院、コンベンションセンターなどの複合機能施設の導入を検討する。
- ④ ビジネス街には外資系の金融機関や IT 企業を誘致して国内ビジネスのインフラ基幹を整えてもらう(国の経済発展に資する限りであれば、他の業種の企業を誘致しても構わない)。
- ⑤ 居住区には最新の設備とセキュリティを備えたファミリータイプの高層マンションと、単身者用のサービスアパートメント、児童公園、図書館、保育施設の設置を予定する。
- ⑥ 居住区への入居は、原則として経済特区のビジネス街で働いている外国人とその家族を優先して入居させるが、メディトリア国民も入居することができる。
- ⑦ 本エリアと首都、及び、本エリアと空港は鉄道で直通させることを予定する(地下鉄、モノレール、地上に鉄道を敷くのかは未確定)
- ⑧ 域内の経済・消費活動を支えるため、港沿いに物流施設(延床面積 5 万平方メートル)を配備する。
- ⑨ 商業施設には大型のショッピングセンターとアウトレットモールを配置し、国内外の小売、飲食、衣服、雑貨、家電、レジャー、高級ブランド、映画館などあらゆる種類のテナントを誘致する。観光客取り込みのために免税店の設置も検討する。なお、同商業施設は経済特区、及びその周辺で生活する人たちの日用品の購入や余暇を過ごす場所としての役割も担っている。
- ⑩ 外資企業誘致のインセンティブとして、法人税率の優遇(原則 30%のところを 10%に低減)、事業所税、外国人労働者の所得税の優遇を行う。
- ⑪ 港の機能は残し、海路による流通経路として機能させる。経済特区内で使用される物品に限り、同港に届く輸入品には関税をかけない。また、港を整備して、大型の貨物船や豪華客船が寄港できるような埠頭を新設する。
- ⑫ 外国人が暮らしやすい住環境の整備の一環として、外国人医師による外国人向け医療の充実やインターナショナルスクールの設置なども検討する。
- ⑬ 国内外からの観光客、ビジネスパーソンが宿泊できるホテルを複数建設する。

- ⑭ 経済特区に建設する建物の屋上には太陽光発電のパネルを設置し、各建物には蓄電池を配備することで、域内の電力の7割を太陽光発電で賄えるようにする。
- ⑮ 経済特区が設置される土地はメディトリア国政府保有の国有地であり、メディトリア国がディベロッパーに無償で土地を貸し出す。
- ⑯ ディベロッパーは、工事の請負人ではなく、自ら資本を投下して開発を行い、その後、建設されたビルや施設を所有して運営し、その運営によって得られる利益をもって投資を回収する。

40. 2015年11月22日は、以下の論点につき交渉することになっている。ブルー社は、今回の交渉において、メディトリア政府の代理人として臨んでいる。レッド社は、なお、今回の交渉に際し、両社の今後のビジネスの発展につながるものがあれば、それにつき話し合うことは何ら問題ない。

#### (1) 共有スペースの用途

メディトリア政府は、この経済特区のコンセプトの1つに「国内外の企業や人が交流できる空間やイベントを用意する」ことを考えている。そのためブルー社は、共有スペースを大規模な自然公園とし、そこにメディトリアの文化を模したモニュメントやコンベンションセンターを設置する案を提示している。一方、レッド社は、ブルー社の計画する施設では投資に見合う十分な利益をあげられないとの理由で、遊園地とカジノの建設が好ましいとしている。なお、各施設ごとの期待利益は別添18のとおりである。

#### (2) 資金調達、及びリスク負担

経済特区の不動産開発には100億米ドルの費用がかかるとみられ、ブルー社はプロジェクト・ファイナンスをアレンジしてレッド社に開発資金を供給することを計画している。また、融資契約を結ぶ際、①建設費が高騰し、100億米ドルを超えた場合の負担方法、②工期遅延の時の利息負担、についても合意しておかなければならない。メディトリア国では国内の老朽化インフラの取り換えや首都圏の交通網整備などで建築用資材が高騰しているほか、人手不足が深刻な状況となっている。上記の100億米ドルはこの建設費高騰のリスクを織り込んだ額ではあるが、2020年までに建設費が想定以上に膨らむ可能性は否定できない。ブルー社は、①②ともにレッド社の負担とすべきとしている一方で、レッド社は、メディトリア国の意向に従い経済特区の開発を行うのであるから、①②ともにブルー社の負担とすべきとしている。

#### (3) 不動産開発・運営のコミットメント

『チャレンジ 2040』の下、メディトリア国は早期に不動産開発を完了させ、その後長期に渡って運営に従事してもらうことをディベロッパーに求めている。具体的には、2020年までに不動産開発を完了させたうえで、2040年まで継続して運営することをレッド社に求めている。そして、この運営期間中、同特区の物件の所有権や運営権を他に譲渡することは許されないとしている。一方レッド社は、メディトリア国内の労働需給がひっ迫している中、2020年までの不動産開発完成を保証することはリスクが高く約束できないとしており、運営の継続についても5年間しか約束できないとしている。また、レッド社は不動産開発完了後、事業が軌道に乗った時点でREIT（不動産投資信託）を組成したうえでメディトリア国の証券取引所に上場し、物件を順次REITに売却して資金回収を図りたい考えである。そのため、物件の譲渡不可という要望にも応えられないとしている。

#### (4) 商業施設のテナント

商業施設のテナントについても考えなければならない。メディトリア国の構想では、商業施設には小売、飲食、衣服、雑貨、家電、レジャー、高級ブランド、映画館などあらゆる種類のテナントを誘致することになっているが、具体的にどの業種にするか、国内外どちらから誘致するのかは、具体的に決まっていない。立派な箱だけ作っても、中身がなければ商業施設の開発は失敗に終わってしまう。レッド社は、メディトリア国内の他の商業施設と差別化を図れるよう、メディトリア国外の会社を中心にテナントを固めたいと考えている。一方、ブルー社は、商業施設には国内外のお店が混在する状態をつくりたいとのことで、最低でも商業スペースの半分は国内から募りたいと考えている。

#### (5) 観光客誘致に向けた宣伝活動

経済特区の開発開始後、順次商業施設のテナント誘致、及び観光客取り込みに向けた宣伝を行っていかなければならない。商業施設のテナントについては、レッド社とブルー社が誘致を進めていくことになるだろうが、国内外の観光客向けの宣伝については何も決まっていない。今回の交渉では前述の論点につき一定の結論を出すことが優先されるが、もし可能であれば国内外の観光客誘致に向けた宣伝活動についても考えておきたい。同特区には観光客を惹き付ける場としての役割も期待されている。

- 4 1. ラウンドBにおいては、ラウンドAにおける3つの事件の存在は考慮する必要はない。また、ラウンドBにおける通貨はすべて米ドルを用いることとし、ラウンドBとの関係では、全ての期間において、アブ・ドル、ネゴ・リラ、メディ・ドルの価値は米ドルと同じであると仮定せよ。交渉には、レッド社から、副社長、都市開発本部

長、海外事業部長、法務部長が、ブルー社から、社長、開発事業部長、融資部長、法務部長が参加の予定である。

## レッド社の概要

社名：レッド社

本店所在地：ネゴランド国ネゴタウン

株式：ネゴランド証券取引所

決算：12月決算会社、ネゴランド国会計基準を適用

## セグメント別損益計算書

(単位： 百万ネゴ・リラ)	2010 年度	2011 年度	2012 年度	2013 年度	2014 年度
個人住宅	3,700	3,600	3,800	3,900	3,900
オフィス	5,200	4,500	5,100	5,500	5,600
開発・運営	2,700	2,700	2,900	3,100	2,600
その他	1,000	1,400	1,500	1,600	1,800
売上高計	12,600	12,200	13,300	14,100	13,900
個人住宅	2,900	2,800	3,000	3,000	3,000
オフィスビル	5,000	4,300	4,900	5,200	5,200
開発・運営	2,400	2,500	2,600	2,700	2,200
その他	800	1,000	1,100	1,300	1,500
営業費用計	11,100	10,600	11,600	12,200	11,900
個人住宅	800	800	800	900	900
オフィスビル	200	200	200	300	400
開発・運営	300	200	300	400	400
その他	200	400	400	300	300
営業利益計	1,500	1,600	1,700	1,900	2,000
経常利益	900	950	1,030	1,200	1,360
当期純利益	520	600	500	640	830

## メディトリア国の概要

人口：9000万人

国土面積：40万平方キロメートル。東部は海に面している。

政治：共和政

GDP：5000億米ドル

気候：温暖湿潤気候。

自然：美しい自然に恵まれており、観光資源も豊富。

首都：メディ・シティ

産業：GDPに占める割合は、第1次産業が40%、第2次産業が30%、第3次産業が30%である。特に、近年は観光業の伸びが著しい。また、海に面した東部地域を中心に工業・商業が急成長している。

通貨：メディ・ドル

## ブルー社の概要

社名：ブルー社

本店所在地：アービトリア国アブアブ

株名：アービトリア証券取引所上場会社

決算：12月決算会社、国際会計基準(IFRS)を適用

## 連結損益計算書

(単位:百万米ドル)	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度
貸出金利息	10,000	9,000	9,100	9,100	9,300
有価証券利息配当金	2,100	2,900	2,700	2,700	2,900
信託報酬	400	400	400	400	400
役務取引等収益	4,700	4,700	5,100	5,700	6,100
特定取引収益	2,000	1,300	1,800	1,600	2,200
その他	3,400	4,300	5,200	4,900	5,600
営業収益	22,600	22,600	24,300	24,400	26,500
経常利益	4,900	5,400	6,300	8,200	8,400
当期純利益	3,400	4,000	3,800	5,700	5,100
包括利益	2,200	5,200	10,600	6,900	16,200



## CONSTRUCTION JOINT VENTURE AGREEMENT

THIS AGREEMENT is made on November 10, 2014, by and between Red Corp., a Negoland corporation ("Red") and Black, Inc., an Arbitria corporation ("Black"). Red and Black (collectively, the "Parties") by this agreement mutually agree to engage in, undertake and carry on, as joint venturers, the construction projects as stipulated in this Agreement:

THEREFORE, it is agreed as follows:

### 1. FORMATION OF JOINT VENTURE

The Parties hereby constitute themselves as joint venture (the "Joint Venture") for the purpose of performing and completing the construction contract with Blue, Inc. of its head office building (the "Construction Contract"), as attached hereto as schedule A (注: 別添 5 である) and for no other purpose.

### 2. NAME OF JOINT VENTURE

The Construction Contract shall be entered into the names of the Joint Venture.

### 3. DURATION AND TERMINATION

This agreement shall remain in full force and effect until all the purposes for which this venture has been undertaken have been accomplished and completed.

### 4. INTEREST OF THE JOINT VENTURERS

The interest of the Parties in and to the Construction Contract, and in and to any and all property and equipment acquired in connection with the performance thereof and in and to any and all moneys which may be derived from the performance thereof and the obligations and liabilities of each of the Parties hereto as among themselves in connection with the Construction Contract shall be equal. Each Party does hereby indemnify the other against any loss or liability exceeding the proportions hereinabove stated by reason of any liability incurred or loss sustained in and about the Construction Contract.

### 5. CONTRIBUTION OF WORKING CAPITAL

All necessary working capital when and as required for the performance and prosecution of the Construction Contract shall be furnished by the Parties proportionately in accordance with their

respective interests as set forth in this Article 4. Subject to the consent of the Parties, additional capital needed by the joint venture to meet its operating needs from time to time during the term of the joint venture shall be obtained from loans to the joint venture or, if such loans are not available, from additional capital contributions from the Parties, which shall be made on a 50-50 basis.

#### 6. AUTHORIZED REPRESENTATIVES

To facilitate the handling of all matters and questions in connection with the performance of the Construction Contract, each of the Parties appoints a representative to act for it in all such matters, with full and complete authority to act on its behalf in relation to any matters or things in connection with, arising out of, or related to the Joint Venture and in relation to any matters or things involving the performance of the Construction Contract.

#### 7. MANAGEMENT OF JOINT VENTURE

The representatives of the Parties shall meet from time to time as required to act on necessary matter pertaining to the Construction Contract. All decisions, commitments, agreements, undertakings, understandings, or other matters pertaining to the performance of the Construction Contract shall be mutually agreed upon by such representatives. No representative shall be liable to the Parties by reason of his acts as such, except in the case of its gross negligence or actual fraudulent or dishonest conduct. In the event the representatives cannot agree on a matter of Joint Venture policy, the matter shall be submitted to informal, but binding, arbitration to a mutually acceptable third party.

. . .

#### 17. LIMITATION OF JOINT VENTURE

It is specifically understood and agreed between the parties that this Agreement extends only to the performance of the Construction Contract, together with any changes or additions to this agreement or extra work under it, and in no event shall this agreement extend to or cover any different work.

. . .

#### 20. TRUST FUNDS

All moneys contributed by the Parties to this Joint Venture and all moneys received as payments under the Construction Contract or otherwise received shall be treated and regarded as, and are hereby declared to be, trust funds for the performance of the Construction Contract and for no

other purpose until the Construction Contract shall have been fully completed and accepted by Blue Inc. and until all obligations of the Parties hereto shall have been paid, otherwise discharged, or provided for adequate reserves.

. . .

#### 21. Termination

A Party shall be deemed to be in default hereunder, and all rights granted herein shall automatically terminate without notice to the Party, if the Party shall become insolvent or if a petition in bankruptcy is filed by the Party or such a petition is filed against and not opposed by the Party or, if the Party is adjudicated as bankrupt or insolvent.

. . .

#### 30. GOVERNING LAW

All questions relative to the execution, validity, interpretation, and performance of this Agreement shall be governed by the laws of the UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts 2010.

#### 31. DISPUTE RESOLUTION

If a dispute arises that cannot be resolved through direct discussions, such disputes shall be resolved through binding arbitration carried out in Tokyo and in accordance with UNCITRAL Arbitration Rules.

. . .

#### 44. ENTIRE AGREEMENT

This agreement contains the sole and only agreement of the parties hereto relating to the Joint Venture. Any prior agreement, promises, negotiations or representations not expressly set forth in this Agreement are of no force and effect.

IN WITNESS WHEREOF, the undersigned have executed this Agreement as of the day and year set forth above.

Red Corp.  
BY:  
[Signed]

Black, Inc.  
BY:  
[Signed]

CONSTRUCTION AGREEMENT

THIS AGREEMENT made on November 10, 2014, among Red Corp. and Black, Inc. (collectively hereinafter referred to as the “Contractors”) and Blue Inc. (the “Employer”) .

WHEREAS the Employer is desirous of reconstructing its head office building in Abu-Abu, Arbitria (hereinafter referred to as the “Property”) and the Contractors have offered to construct the Property on a ‘turnkey basis’ and also to prepare the architectural drawings, structural drawings, service drawings and all other detailed plans and drawings as may be necessary for the proper construction and completion of the Property and also obtain necessary permissions from the relevant authorities (collectively hereinafter referred to as the “Works”) as hereinafter specified upon and subject to the terms and conditions set forth herein and the conditions set forth in Schedule 1 of this Agreement;

AND WHEREAS the Employer has agreed to appoint the Contractors for the Works.

NOW THIS AGREEMENT WITNESSETH AS FOLLOWS:

1. The amount for the Works (the “Contract Amount”) to be paid by the Employer to the Contractors shall be 300,000,000. Abu-Dollars.
2. In consideration of the Contract Amount to be paid at the times and in the manner set forth in Schedule 2 of this Agreement, the Contractors shall on and subject to the said conditions, execute and complete the Works more particularly described in Schedule 1 and strictly in accordance with the specifications in Schedule 3.
3. The Employer shall pay the Contractors the said Contract Amount or such other sum as shall become payable at the times and in the manner specified in Schedule 2.
4. The obligation of Contractors under this Agreement shall be joint and several.
5. The Contractors, while carrying out the Works, shall comply with the provisions of all laws, rules and by-laws for the time being in force affecting the Works and will give all necessary notices to and obtain the requisite sanction of the concerned national and/or local authorities in respect of the Works and will comply with the building and other regulations of such authorities and will keep the Employer indemnified against all fines, penalties and losses incurred by reason of the breach of the contractors of any such laws, by-laws and regulations.

. . .

12. Any disputes related to this Agreement shall be finally settled by arbitration in Tokyo, in accordance with UNCITRAL Arbitration Rules and this Agreement shall be governed by and construed in accordance with UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts 2010.

BY: Red Corp. [Signed]

BY: Black, Inc. [Signed]

BY: Blue Inc. [Signed]

Schedules (omitted)

## Multi-currency Facility Agreement

Red Corp. (hereinafter referred to as the “Borrower”) and Blue Inc. (hereinafter referred to as the “Lender”) as of September 1, 2014, enter into the following agreement (hereinafter referred to as this “Agreement”).

### 1. DEFINITIONS

In this Agreement, the following terms shall have the meanings provided for below, unless it is apparent that such terms mean otherwise in the context hereof.

- 1.1 “Applicable Interest Rate” means the interest rate equal to the Base Rate plus the Spread.
- 1.2 “Interest Period” means the period to be provided for in the Drawdown Request as the benchmark for setting the Base Rate.
- 1.3 “Base Rate” means the interest rate for the relevant Interest Period as determined in accordance with the Schedule 1 of this Agreement.
- 1.4 “Business Day” means any day other than those that are bank holidays in Negoland and Arbitria.
- 1.5 “Commitment Amount” means 5,000,000 Abu-Dollars.
- 1.6 “Commitment Fee” means the fees that the Borrower shall pay to the Lender in accordance with this Agreement.
- 1.7 “Desired Drawdown Date” means the Business Day during the Commitment Term that the Borrower designates in the Drawdown Request as the date on which the Borrower desires to drawdown a Loan.
- 1.8 “Drawdown Date” means the date of the drawdown of a Loan.
- 1.9 “Drawdown Request” means a request in the form of Schedule 2 of this Agreement that the Borrower shall submit to the Lender in accordance with Clause 5.1 when the Borrower desires to make a drawdown pursuant to this Agreement.
- 1.10 “Due Date” means, with respect to the principal and interest in relation to the Loans, the Maturity Date provided for in Clause 5.2.

1.11 “Exemption Event” means (i) an outbreak of a natural disaster, war or terrorist attack, (ii) an interruption or difficulty in the electrical, communications or various settlement systems, and (iii) any event that occurs within the Arbitria or Negoland Interbank Market that disables loans in Abu-Dollars or Nego-Liras respectively.

1.12 “Exemption Period” means the period commencing on the day (inclusive) the Borrower receives the notice in Clause 9.1 and ending on the day (inclusive) it receives the notice in Clause 9.2.

1.13 “Individual Loan” means a loan made by the Lender respectively pursuant to the Drawdown Request.

1.14 “Individual Loan Amount” means an amount of Individual Loan.

1.15 “Lending Obligation” means the Lender’s obligation provided for in Clause 2.1.

1.16 “Loan Currency” means Abu-Dollars or Nego-Liras that the Borrower designates in the Drawdown Request as the currency on which the Borrower desires to drawdown a Loan.

1.17 “Loan Term” means the period commencing on the Drawdown Date (inclusive) and ending on the Maturity Date (inclusive).

1.18 “Loan(s)” means individually or collectively the aggregate of the Individual Loans made pursuant to the same Drawdown Request.

1.19 “Maturity Date” means the Due Date of the principal in relation to the Individual Loan.

1.20 “Spread” (spread) means 1% per annum.

. . .

## 2. FACILITY

2.1 Subject to the terms of this Agreement, the Lender makes available to the Borrower a multicurrency term loan facility in an aggregate amount equal to 5,000,000 Abu-Dollar.

2.2 During the Commitment Term, the Lender shall, in accordance with this Agreement and upon the request by the Borrower for a drawdown of the Loan pursuant to Clause 5, lend the Individual Loan Amount to the Borrower in the Loan Currency on the Desired Drawdown Date specified in such request if the requirements provided for in each item of Clause 4 are satisfied.

3. PURPOSE

The Borrower shall apply all amounts borrowed by it under this Agreement toward its business activities and shall not apply any amount toward unlawful purposes.

4. CONDITIONS PRECEDENT

During the Commitment Term, the Lender shall make an Individual Loan upon the condition that the conditions provided for in each of the following items are satisfied at the time of the drawdown of the Individual Loan.

- (i) The Drawdown Request satisfies the requirements provided for in Clauses 5.1.
- (ii) The Lending Obligations of the Lender has not been exempted or terminated pursuant to the provisions of this Agreement.
- (iii) All of the representation and warranties of the Borrower are true and correct.
- (iv) The Borrower has not breached any provision of this Agreement, and there is no threat that such breach may occur on or after the Desired Drawdown Date.
- (v) The Borrower has submitted all of the following documents to the Lender, and the Lender is satisfied with the details thereof:
  - (a) a certified copy of the articles of incorporation and by-laws(effective as of the execution date of this Agreement);
  - (b) a certified copy of the minutes of the meeting of the board of directors of the Borrower that approved the execution of this Agreement; . . .

5. DRAWDOWN REQUEST

5.1 If the Borrower desires to drawdown a Loan pursuant to this Agreement, the Borrower shall indicate to the Lender its intention to request a drawdown by submitting the Drawdown Request by facsimile by 9:00 AM of the 3 Business Day prior to the Desired Drawdown Date.

5.2 . . .

9. EXEMPTION OF LENDER

9.1 If an Exemption Event occurs with respect to the Lender, the Lender shall immediately notify the Borrower of such event in writing.



9.2 The Lender shall be exempted from their Lending Obligations during the Exemption Period.

. . .

## 20. BORROWER'S REPRESENTATIONS AND WARRANTIES

The Borrower hereby represents and warrants to the Lender that each of the following matters is true and correct as of the execution date of this Agreement and at the time of each drawdown of each Individual Loan (or, if the time is specifically identified in each of the following items, as of such time):

- (i) The Borrower is a stock company duly incorporated and validly existing under the laws of Negoland.
- (ii) The execution and performance of this Agreement by the Borrower and any transactions associated herewith are within the corporate purposes of the Borrower and the Borrower has duly completed all procedures necessary therefor under the relevant laws, and the Articles of Incorporation, by-laws and other internal company rules of the Borrower.
- (iii) The execution or performance of this Agreement by the Borrower or any transactions associated herewith does not result in (A) any violation of laws which bind the Borrower, (B) any breach of its Articles of Incorporation, by-laws and other internal company rules of the Borrower, and (C) any breach of a third-party contract to which the Borrower is a party or which binds the Borrower or the assets of the Borrower.
- (iv) The person who signed or attached his/her name and seal to this Agreement on behalf of the Borrower is authorized to sign or attach his/her name and signature to this Agreement as the representative of the Borrower by all procedures necessary pursuant to the laws, Articles of Incorporation, by-laws or other internal company rules of the Borrower.
- (v) This Agreement constitutes legal, valid and binding obligations of the Borrower, enforceable against it in accordance with the terms of this Agreement.
- (vi) All reports prepared by the Borrower are accurately and duly prepared in accordance with the accounting standards which are generally accepted as fair and appropriate one in Negoland, and if such reports are required to be audited under the laws, they have been audited as required.

(vii) After the last day of the fiscal year ended on December 2013, no material change, which will cause a deterioration of the business, assets, or financial condition of the Borrower described in the reports prepared by the Borrower for such fiscal year and which may materially affect the performance of the obligations of the Borrower under this Agreement, has occurred.

(viii) No lawsuit, arbitration, administrative procedure, or any other dispute has commenced or is likely to commence with respect to the Borrower, which will or may materially cause adverse effects on the performance of its obligations under this Agreement.

(ix) No matter provided for in the items of Clauses 22.1 and 22.2 has occurred or is likely to occur.

## 21. BORROWER'S COVENANTS

21.1 The Borrower covenants to perform, at its expense, the matters described in each of the following items on and after the execution date of this Agreement, and until the Commitment Term is terminated and the Borrower completes the performance of all of its obligations under this Agreement to the Lender.

(i) If any matter provided for in each item of Clause 22.1 or 22.2 has occurred, or is likely to occur, the Borrower shall immediately notify the Lender.

(ii) Upon a request made by the Lender, the Borrower shall immediately notify to the Lender of the conditions of the assets, management, or businesses of the Borrower, and shall provide the necessary assistance to facilitate the investigations thereof.

(iii) If any material change has occurred, or is likely to occur with the passage of time, to the conditions of the assets, management, or businesses of the Borrower, or if any lawsuit, arbitration, administrative procedure, or any other dispute, which will materially affect, or is likely to materially affect, the performance of the obligations of the Borrower under this Agreement, has commenced, or is likely to commence, the Borrower shall immediately notify the Lender.

(iv) If any of the items described in Clause 20 is found untrue, the Borrower shall immediately notify thereof to the Lender.

21.2 The Borrower shall not offer any security to secure its obligations or any third party's obligations (other than those under this Agreement) on and after the execution date of this Agreement and until the Commitment Term is terminated and the Borrower completes

the performance of all of its obligations under this Agreement to the Lender, unless the Lender gives prior written consent thereof. Provided, however, that this provision shall not apply in the cases described below and if the Borrower gives prior written notice to the Lender of such offering of security.

(i) The cases where the Borrower offers, regarding loans taken for the purpose of acquiring assets (including loans in relation to refinancing thereof), such assets as security.

(ii) The cases where the Borrower newly acquires assets on which security interests have already been established (including the case where the Borrower acquires assets on which security interests have already been established as a result of merger, company split or assignment of business).

21.3 The Borrower shall, on and after the execution date of this Agreement, and until the Commitment Term is terminated and the Borrower completes the performance of all of its obligations under this Agreement to the Lender, affirmatively covenant to be in compliance with matters described in the items below.

(i) The Borrower will not change its main business.

(ii) The Borrower will not, unless otherwise specified in the laws, subordinate the payment of any of its debts under this Agreement to the payment of any unsecured debts (including any secured debts that will not be fully collected after the foreclosure sale of the security), or at least will treat them equally.

. . .

## 22. ACCELERATION

22.1 If any of the events described in the items below has occurred with respect to the Borrower, all of the Borrower's debts to the Lender under this Agreement shall automatically become due and payable without any notice or demand by the Lender, and the Borrower shall immediately pay the principal of the Loan and the interest and any other payment obligation that the Borrower owes pursuant to this Agreement, whereby the Lender's Lending Obligations shall cease to be effective:

(i) any payment by the Borrower has been suspended, or a petition of commencement of bankruptcy procedures, commencement of rehabilitation procedures, commencement of reorganization procedures, or commencement of any other similar legal procedures has been filed against the Borrower;

- (ii) the resolution for dissolution is adopted or the Borrower receives order of dissolution (excluding the dissolution upon merger); or
- (iii) the Borrower abolishes its business.

22.2 If any of the events described in the items below has occurred with respect to the Borrower, all of the Borrower's debts to the Lender under this Agreement shall become due and payable upon notice to the Borrower from the Lender, and the Borrower shall immediately pay the principal of the Loan and the interest and any other payment obligation that the Borrower owes pursuant to this Agreement, whereby the Lender' Lending Obligations shall cease to be effective:

- (i) the Borrower has defaulted in performing when due its payment obligations, whether under this Agreement or not, payable to the Lender in whole or in part;
- (ii) any matters described in the items of Clause 20 has been found to be untrue;
- (iii) except for the cases described in the preceding two items, the Borrower breached any of its obligations under this Agreement; provided, however, that if such breach is able to be resolved, only if such breach has not been remedied for 5 or more Business Days from the date of such breach;
- (iv) any of the outstanding corporate bonds issued by the Borrower have become due and payable before the original due date;
- (v) all or part of the Borrower's debts other than those under this Agreement has become due and payable or any of the Borrower's guaranty obligations for the benefit of a third party has become due and payable, and the Borrower is unable to perform such obligations;
- (vi) the Borrower has suspended its business, determined to suspend or abolish its business, or received dispositions such as suspension of business or others from the competent government authority; or
- (vii) notwithstanding any matters described in the foregoing items, the business or financial condition of the Borrower has deteriorated, or is deemed to have deteriorated, and the necessity arises to preserve its receivables.

22.3 If the notice dispatched pursuant to Clause 22.2 has been delayed or has not been delivered to the Borrower due to fault of the Borrower, all of the Borrower's debts under this Agreement shall become due and payable by the time such request or notice should have been delivered, and the Borrower shall immediately pay the principal of the Loan and the interest and any other payment obligations that the Borrower owes pursuant to this Agreement, whereby the Lender' Lending Obligations shall cease to be effective.

. . .

33. GENERAL PROVISIONS

33.1 Amendment

This Agreement may not be amended except as agreed in writing by the Borrower and the Lender.

33.2 Notices

(i) Any notice under this Agreement shall be made in writing expressly stating that it is made for the purpose of this Agreement, and given by any of the methods described in (a) to (c) below to the address of the receiving party.

- (a) Personal delivery
- (b) Registered mail or courier service
- (c) Transmission by facsimile

(ii) The notice pursuant to the preceding item shall be deemed to have been delivered at the time, in the case of transmission by facsimile, when receipt of facsimile is confirmed, and in the case of any other methods, when actually received.

33.3 Governing Law and Arbitration

This Agreement shall be governed by the UNIDROIT Principles of International Commercial Contracts 2010. Any disputes arising from this Agreement shall be settled by arbitration in Tokyo under the UNCITRAL Arbitration Rules.

IN WITNESS WHEREOF, the representatives or their agent of the Borrower and the Lender have caused this Agreement to be signed and sealed in two copies, and each shall have one copy each.

Borrower:

BY: [Signed]

Lender:

BY: [Signed]

-----  
Schedule 1

(Omitted)

-----  
Schedule 2

Form of Drawdown Notice

From: [Borrower] To: [Lender]

Dated:

Dear Sirs

Multi-Currency Facility Agreement dated September 1, 2014 (the "Agreement")

1. We refer to the Agreement. This is a Drawdown Notice. Terms defined in the Agreement have the same meaning in this Drawdown Notice unless given a different meaning in this Notice.
  
2. We wish to borrow a Loan on the following terms:  
Proposed Drawdown Date:[ ] (or, if that is not a Business Day, the next  
Business Day)  
Currency of Loan:[ ]  
Amount: [ ]  
Interest Period:[ ]
  
3. We confirm that each condition specified in Clause 4 is satisfied on the date of this Drawdown Notice.
  
4. This Loan is to be made in [whole]/[part] for the purpose of [ ]
  
5. This Drawdown Notice is irrevocable.

By: Borrower

別添 7

2015 年 3 月 1 日

ブルー社御中

レッド社

当社は、現在、ゼータ国における新規公共工事の落札に向けて最終的な段階にあります  
が、本工事の落札に成功した場合には、2015 年 3 月 31 日までに契約保証金 50 万ゼータ・  
ドルを支払う必要があります。

落札できるかどうかは 2015 年 3 月 10 日に決定することが予定されていますが、落札に  
成功した場合には、この支払いに充てるため、2014 年 9 月 1 日付 Multi-Currency Facility  
Agreement に基づき、50 万ゼータ・ドル相当額のアブ・ドルを引き出す予定です。引き出  
したアブ・ドルについては、ゼータ国の金融機関との間でスワップ契約を締結して、ゼー  
タ・ドルに交換することを予定しており、既に、ゼータ国の金融機関からは、そうしたス  
ワップ契約の締結は可能である旨の内諾を頂いています。ただし、もし、ブルー社でゼー  
タ・ドルの融資が可能であれば、それに越したことはありません。ゼータ・ドルによる引  
き出しは可能でしょうか。

当社としては、今回の案件で、170 万ゼータ・ドルの利益が上がると見込んでいます。

---

2015 年 3 月 2 日

レッド社御中

ブルー社

ご連絡有難うございました。貴社が落札に成功されることを祈っております。

残念ながら、当社はゼータ国に拠点がなく、国際的な通貨ではないゼータ・ドルでの融  
資は実施できません。ゼータ国の金融機関でゼータ・ドルに交換していただけるのであれ  
ば、それがベストだと思います。

50 万ゼータ・ドル相当額の引き出しを予定されていることについて承知いたしました。  
実際に引き出しされることになった場合には、契約に従い、請求書をご提出ください。

From: Red Corp.

To: Blue Inc.

Dated: March 25, 2015

Dear Sirs

Multi-Currency Facility Agreement dated September 1, 2014 (the "Agreement")

1. We refer to the Agreement. This is a Drawdown Notice. Terms defined in the Agreement have the same meaning in this Drawdown Notice unless given a different meaning in this Notice.
  
2. We wish to borrow a Loan on the following terms:  
Proposed Drawdown Date: March 31  
Currency of Loan: Abu-Dollars  
Amount: 300,000  
Interest Period: 3 months
  
3. We confirm that each condition specified in Clause 4 is satisfied on the date of this Drawdown Notice.
  
4. This Loan is to be made in whole for the guarantee payment to the Government of Zeta in relation to the construction project.
  
5. This Drawdown Notice is irrevocable.

By: Red Corp.

[Signed]



2015 年 3 月 26 日

レッド社御中

ブルー社

貴社からの 2015 年 3 月 25 日付の Drawdown Notice において依頼されました貸付けにつきましては、残念ながら、以下の理由から、実行できません。

#### 1. 融資金の一部がテロ組織に流れる恐れがあること

3 月 25 日、我が国の 4 大日刊紙のうちの 1 つにおいて、ゼータ国政府の関係者からの内部告発があったとして、ゼータ国の政府高官が国際的なテロ組織と関係があり、公共事業の賄賂や公共工事代金の水増しで得た資金をテロ組織に流している、現在進行中の中央官庁の庁舎ビル建て替え工事も、そうした資金獲得のために用いられている可能性が高い、といった報道がなされました。政府高官の氏名は公表されていません。

我が国の法令では、金融機関がテロ組織を支援することは違法であり、テロ組織に資金が流れることを知りながら融資をすることは違法です。また、この我が国の法令は、我が国国内の融資のみならず、我が国の決済システムを利用して行われる融資、具体的には、アブ・ドルの融資については、どの国の顧客に対するものであっても、適用されます。また、我が国の裁判例では、このような新聞報道がなされたことを知りながら融資をした場合には、法令違反となるものがあります。そして、この法令に違反した場合には、巨額の罰金を科せられ、関係者が刑事罰の対象となる可能性もあります。

ゼータ国政府は公式には否定しているようですが、上記のような状況では、今回の融資は我が国の法令に違反するものであり、実施できません。

#### 2. 賄賂が渡された恐れがあること

さらに言えば、我が国の法令では、外国政府の関係者に対する賄賂の供与は違法です。この法令に違反した場合には、巨額の罰金を科せられ、関係者が刑事罰の対象となる可能性があります。報道では、貴社のオレンジ専務が、入札価格を聞き出すた

めに賄賂を支払ったとされています。また、今回の報道を受け、ゼータ国においても然るべき調査がなされ、今回の建て替え工事自体が予定どおりに進行するかが不確かと言わざるを得ないと思います

以上のような状況に鑑みると、Multi-Currency Facility Agreementに基づき、当社には融資義務がないと考えます。

当社は以上のような見解ですが、異なる見解の金融機関もあるかもしれません。他の金融機関からの調達を検討されてはいかがでしょうか。

2015 年 3 月 27 日

ブルー社御中

レッド社

貴社の 3 月 26 日レターでのご主張には同意できません。まず、当社が、本件の落札に関して、賄賂を渡したという事実は全くありません。オレンジ専務にも確認しましたが、「私は渡していない。当社がそんなことをするはずはない。完全な誤報である。」とのことであり、他の関係者も、賄賂を払ったことはない、と言っています。当社は、厳格なコンプライアンス教育を行い、コンプライアンス管理体制を構築しておりますので、当社の役職員がそのような賄賂の供与を行うことは決してないと考えます。また、ゼータ国政府高官がテロ組織に資金を供与しているという情報も聞いたことはありません。今回の報道は完全な誤報ではないでしょうか。

また、貴国の法令では違法であるとのことですが、今回の融資は、ゼータ国における取引に関するネゴランド国法人である当社に対するものであり、貴国の法令を適用することは過度な域外適用であると考えます。そのような過度な域外適用を根拠に、融資契約上の義務を免れることは認められません。我が国にも、テロ組織に対する資金供与や、外国公務員に対する賄賂を禁止する法令はありますが、今回のような誤報ともいべき新聞報道があっただけで融資が禁止されるということはありませんし、貴国の法令のような過度な域外適用もなされません。また、融資契約の準拠法は UNIDROIT 国際商事契約原則です。

なお、アブ・ドルによる融資であるから域外適用がなされるというのであれば、当社としてはネゴ・リラによる融資でも結構です。その場合には、ゼータ国の金融機関とのスワップ契約を切り替える必要がありますので、そのために生じた損失については、貴社に補償していただく必要があります。Drawdown Notice を出さなければ、仰ってください。今から一から新しい金融機関に融資を依頼することは時間的に無理です。

今回の融資は、本件公共工事を獲得するために必須のものであり、融資が実行されなければ、当社は契約保証金を支払うことができなくなってしまいます。今回の工事では、少なくとも見積もっても 170 万ゼータ・ドル程度の利益が見込めます。もし、貴社が融資を実行されず、当社が今回の工事を失うこととなった場合には、当社としては貴社に対して損害賠償を請求せざるを得ません。

別添 1 1

2015 年 3 月 27 日

レッド社御中

ブルー社

貴社の本日付のレターにお返事致します。当社の法務部と改めて協議しましたが、やはり、当社としての見解は変わりません。あしからずご了承ください。

また、一旦、アブ・ドルでなされた Drawdown Notice をネゴ・リラでの融資に切り替えることはできませんし、仮に、新たに今からネゴ・リラの Drawdown Notice を出されるとしても、実行希望日である 3 月 31 日まではあと 2 営業日しかないので、間に合いません。

別添 1 2

2015 年 3 月 27 日

ブルー社御中

レッド社

先ほどのレターにつきお返事致します。当社としての見解は本日の前のレターで述べたとおりであり、貴社が融資を行われないのであれば、損害賠償を請求させて頂かざるを得ません。ネゴ・リラでの融資が可能なのであれば、3月25日の時点で言うてくれれば、対応できました。ネゴ・リラでの融資であれば貴国のテロ対策法令に違反しないにもかかわらず、その可能性を潰してしまった貴社の行為は、正当化されるものではありません。

## 為替相場の推移

1 Abu Dollar	2014						2015					
	Jan	Mar	May	Jul	Sep	Nov	Jan	Mar	May	Jul	Sep	Nov
Nego Lira	1	1	1	1	1	1	0.9	0.9	0.8	0.9	1.0	1.1
Zeta Dollar	2	2	1.8	1.8	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	1.8	1.8	1.8
Medi Dollar	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

Blue Inc.  
Abu-Abu, Arbitria

April 15, 2011

Mr. Swallow  
General Manager, Planning Division  
Red Corp.

RE: ADVISORY AGREEMENT

Dear Mr. Swallow:

We are pleased to confirm the arrangements under which Blue Inc. ("Blue") is engaged by Red Corp. ("Red") to act as its financial advisor in connection with the potential acquisition of Purple Properties, Inc., a Meditria corporation (the "Acquisition Target"). An "Acquisition Transaction" shall be defined as the direct or indirect acquisition of the whole stock or assets of an Acquisition Target and acquisition of control of the Board of Directors of an Acquisition Target. The terms of this relationship are as follows:

1. ADVISORY SERVICES

During the term of its engagement hereunder, Blue will consult with Red and provide Red with strategic and financial advice and assistance in connection with the proposed Acquisition Transaction, such services to commence on the date hereof and end on the first anniversary of the date hereof, unless earlier terminated as provided herein (the "Advisory Period"). The Advisory Period may be renewed for additional periods of one year with the mutual consent of Red and Blue.

In connection with the proposed Acquisition Transaction, Blue will, and will continue to, provide Red with strategic and financial advice and assistance as reasonably requested, including: (i) assisting in formulating a strategy; (ii) performing valuation analyses; (iii) assisting in structuring, planning, and negotiating the Acquisition Transaction;

and (iv) providing strategic and tactical advice throughout the execution of the merger/acquisition process. As compensation for these services, Blue shall be paid such fees as described below.

## 2. COMPENSATION

As compensation for the services provided hereunder, Red agrees to pay Blue 30,000 Abu Dollars as a success fee for the completed Acquisition Transaction. Red shall, upon execution of this Agreement, pay an amount of 15,000 Abu Dollars as a prepayment which shall be credited against any success fees payable pursuant to this Agreement.

## 3. OTHER MATTERS

(1) In connection with Blue's activities on Red's behalf pursuant to this Agreement, Red will cooperate with Blue and will furnish Blue with all information and data concerning Red which Blue deems appropriate and will provide Blue with reasonable access to the Red's officers, directors, employees, independent accountants and legal counsel. Red represents and warrants to Blue that any information heretofore and hereafter furnished to Blue will be true and correct in all material respects and does not and will not omit any material fact required to make such information provided to Blue not misleading. Red further represents and warrants that any projections or other information provided by it to Blue will have been prepared in good faith and will be based upon assumptions which, in light of the circumstances under which they are made, are reasonable.

(2) Red recognizes and confirms that in advising Red and in completing its engagement hereunder, Blue will be using and relying on data, material and other information furnished to Blue by Red and other parties. Blue agrees that it will keep confidential and not disclose or permit its employees or representatives to disclose information received from Red (other than to Blue employees or representatives involved in the performance of services hereunder or otherwise on a need-to-know basis) except as contemplated in this Agreement, as may be specifically authorized by Red in connection with Blue's performance of services hereunder, or as such disclosure may be required by law.

(3) Red acknowledges that all advice given by Blue in connection with its engagement



hereunder is intended solely for the benefit and use of the Board of Directors and senior management of Red.

(4) It is acknowledged that the relationship of Blue to Red is that of an independent contractor and that the obligations and responsibilities of Blue to Red are limited to those specifically set forth herein. All decisions made with respect to the subject matter herein described, whether or not consistent with advice rendered by Red, shall be those of the Board of Directors or management of the Company, as the case may be. Further, it is understood that Blue is not undertaking to provide any legal, accounting, or tax advice in connection to its engagement hereunder and the Red shall rely on its own experts therefore.

(5) Red shall reimburse, indemnify, defend and hold harmless Blue from any and all expenses, losses, damages, liabilities, demands, charges and claims of any nature whatsoever, arising out of or in connection with any acts or omissions of Blue made in good faith and in the performance of the duties of Blue under this Agreement, except to the extent resulting from Blue's acts or omissions constituting fraud, bad faith, willful misconduct, gross negligence or breach of fiduciary duty in the performance, or reckless disregard, of its duties under this Agreement.

(6) The services of Blue to Red are not to be deemed exclusive and Red shall be free to render consulting, advisory or other services of any kind to others (including without limitation affiliates, investment companies and clients having objectives substantially identical to those of Red). It is understood and agreed that the members, directors, stockholders, partners, employees, officers and managers of Blue may engage in any other business activity or render services to any other person or entity or serve as partners, owners, officers, directors, consultants and advisers or managers of any other firm or company.

(7) Red acknowledges that potential and actual conflicts of interest may arise from the overall advisory, investment and other activities of Blue and its affiliates, managers, directors, officers, stockholders, members, agents, advisors, partners and employees (collectively, "Related Parties") and their respective clients.

(8) If Blue determines that it or any of its affiliates have a material conflict of interest between Red's interest and the interest of Blue or its customers, then Blue will perform its

obligations with respect to any such conflict in accordance with the care, skill, prudence and diligence that a prudent person acting in a like capacity and familiar with such matters would use in the resolution of such conflict.

(9) This Agreement shall be governed by the laws of UNIDROIT Principles for International Commercial Contracts 2010. All controversies arising from or related to performance under this Agreement shall be settled by arbitration in Japan in accordance with UNCITRAL Arbitration Rules.

(10) Each of the parties hereto represents that it has all requisite power and authority to enter into this Agreement and that this Agreement has been duly and validly authorized by all necessary action on its part, has been duly executed and delivered by such party and constitutes a legal, valid and binding agreement of such party, enforceable in accordance with its terms.

If the terms of our relationship as set forth in this Agreement are satisfactory, kindly sign the enclosed copy of this Agreement and return them to Blue.

Very truly yours,

Blue Inc.

BY: [Signed]

Accepted and Agreed to:

Red Corp.

By: Swallow [Signed]

Date: April 25, 2011

## ○ネゴランド国金融法の内容

ネゴランド国の金融法には、「金融機関は顧客と自らの利益、あるいは、自己の顧客の利益が相反する場合には、顧客にその事実を開示したうえで承諾を得るか、利益相反によって顧客に不当な利害が生じないための措置を実施したうえでなければ、顧客と取引を行ってはならない」旨の規定があり、また、「金融機関の融資先である顧客に社債を発行させ、その社債を他の顧客に購入させたうえで、社債の発行によって得た資金を融資の回収に充てること、あるいは、それに類似した取引を行うことは、顧客に対して顧客が支払った資金が融資の回収に宛てられることを開示したうえでなければ行ってはならない」との規定があるが、これらの規定に違反した場合の私法上の効果について規定した法令は存在しない。また、ブルー社のような金融機関とその100%子会社が、M&A取引において、それぞれ、売り手と買い手のアドバイザーになること自体を禁止する法令は存在しない。

金融当局によるガイドライン、指針には、上記の金融法の記載以上に、本件に関して考慮すべき、具体的な規定はない。

上記の金融法やガイドライン、指針の規定に反した場合には、金融当局による業務改善命令、業務停止命令の対象となり得る。

## ○アービトリア国金融法の内容

アービトリア国の金融法には、「金融機関は顧客の利益を不当に害するような行為を行ってはならない」旨の規定があるが、当該規定に違反した場合の私法上の効果について規定した法令は存在しない。また、ブルー社のような金融機関とその100%子会社が、M&A取引において、それぞれ、売り手と買い手のアドバイザーになること自体を禁止する法令は存在しない。

金融当局によるガイドライン、指針では、「金融機関は顧客と自らの利益、あるいは、自己の顧客の利益が相反する場合には、顧客にその事実を開示したうえで承諾を得るか、利益相反によって顧客に不当な利害が生じないための措置を実施したうえでなければ、顧客と取引を行ってはならない」との定めがあり、「顧客と自らの利益が相反する場合」の例として、「金融機関の融資先である顧客に社債を発行させ、その社債を他の顧客に購入させたうえで、社債の発行によって得た資金を融資の回収に充てること、あるいは、それに類似した取引を行うこと」が挙げられている。

上記の金融法やガイドライン、指針の規定に反した場合には、金融当局による業務改善命令、業務停止命令の対象となり得る。

## 1. 本社ビル事件

### レッド社の請求

- ・ブルー社はレッド社に対して 50 万アブ・ドルを支払え。
- ・2014 年 11 月 10 日にレッド社とブルー社との間で締結されたブルー社の本社ビルの建設工事に係る契約（別添 5）について、契約代金を 4 億アブ・ドルに変更するとの仲裁判断を求める。
- ・予備的に、錯誤による契約の取り消しにより、本件に関してブルー社に対して何ら債務を負わないことを確認する仲裁判断、あるいは、ハードシップを理由として契約を解消するとの仲裁判断を求める。

### ブルー社の答弁

- ・レッド社の請求を棄却する。

### <論点>

- ①下請企業に対する 50 万アブ・ドルの支払いは、いずれの当事者が負担すべきか。
- ②2014 年 11 月 10 日付でレッド社とブルー社との間で締結されたブルー社の本社ビルの建設工事に係る契約（別添 5）の契約代金は 4 億アブ・ドルに変更されるべきか。
- ③予備的に、錯誤を理由とする取消しが認められるか、あるいは、上記契約はハードシップを理由として解消されるべきか。

## 2. 融資事件

### レッド社の請求

- ・ブルー社はレッド社に対して 100 万アブ・ドルを支払え。

### ブルー社の答弁

- ・レッド社の請求を棄却する。

### <論点>

- ①ブルー社による融資の拒絶はブルー社が 2014 年 9 月 1 日付の融資契約（別添 6）に基づきレッド社に対して負う債務の不履行となるか。
- ②仮にブルー社に債務不履行があったとした場合、損害賠償としてブルー社がレッド社に対して支払うべき額は 100 万アブ・ドルか。

### 3. 投資事件

#### レッド社の請求

- ・ブルー社はレッド社に対して 500 万アブ・ドルを支払え。

#### ブルー社の答弁

- ・レッド社の請求を棄却する。

#### <論点>

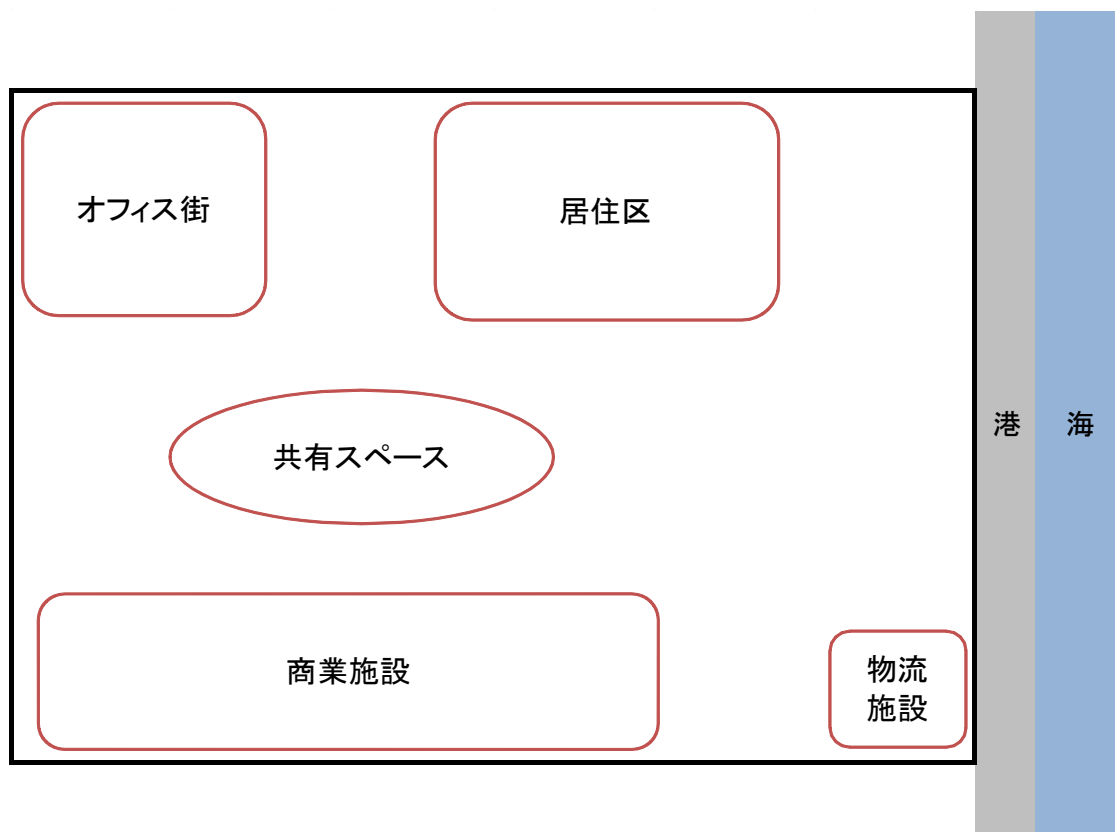
- ①ブルー社がパープル・プロパティーズに関する情報を提供しなかったことや、ブルー社がパープル社から 200 万アブ・ドルを回収したことにより、ブルー社はレッド社に対して、レッド社とブルー社が 2011 年 4 月に締結したアドバイザリー契約についての債務不履行責任を負うか。2012 年 9 月 15 日の面談において、本件について和解が整ったという事実は存在するか。
- ②仮にブルー社に債務不履行があったとした場合、損害賠償としてブルー社がレッド社に対して支払うべき額は幾らか。
- ③仮に、レッド社がブルー社に対して何らかの損害賠償請求権を有したとする場合、当該債権は時効により消滅しているか。

\* 準備書面においては、上記の全ての論点について、適宜、予想される相手からの主張や反論にも言及しながら、自己の主張を述べなければならない。

\* 口頭弁論期日では、本社ビル事件、投資事件についてはレッド社が先に冒頭陳述を行い、融資事件についてはブルー社が先に冒頭陳述を行う。

経済特区の概要

見取り図



## 敷地面積、及び想定される事業費額

(単位:百万米ドル)	敷地面積(m <sup>2</sup> )	総事業費
居住区	400,000	3,000
オフィス街	250,000	2,000
商業施設	400,000	3,000
共有スペース	200,000	1,000
その他	250,000	1,000
合計	1,500,000	10,000

※「その他」には海に面した土地 50,000 m<sup>2</sup> が含まれている。

※各施設ごとの事業費は概算であり、内訳の金額は今後大きく変動する可能性がある。

## 共有スペースに建設予定の施設ごとの想定される利益額

(単位:百万米ドル)		年間想定利益
レッド社案	遊園地	50
	カジノ	20
ブルー社案	自然公園	0
	モニュメント	0
	コンベンションセンター	10