

## 事業再構築法制における憲法上の論点に関する意見

令和 6 年 8 月 22 日  
東京大学教授 宍戸 常寿

令和 6 年 6 月 28 日に開催された第 1 回事業再構築小委員会・事務局資料 13 頁記載の「新たな事業再構築のための法制度の方向性（案）」（以下「本制度」という。）の憲法上の論点に関し、同事務局資料及び同日の小委員会での議論を踏まえ、以下のとおり意見を述べる。

### 1. 本制度における憲法上の論点及び結論

本制度は、対象債権者集会における多数決及び裁判所による認可により、対象債権の権利変更を認める制度である。

また、第 1 回事業再構築小委員会において、本制度の対象債権を金融機関等が有する金融債権に限定すべきとの意見が多く見られた。ただし、その場合、憲法第 29 条第 1 項、第 2 項及び第 14 条第 1 項の観点から、一部の債権者で多数決を行い、反対債権者を拘束する形で権利変更を行うことは憲法違反とならないか、との懸念が示された。

私の意見として、本制度の対象債権を金融機関等が有する金融債権に限定した場合、本制度に憲法第 29 条第 1 項、第 2 項及び第 14 条第 1 項に違反する点は見られないと思料する。また、財産権に関連して、本制度の法律成立以前に発生した債権を本制度の対象とすることも、憲法に違反しないと思料する。以下、詳細を述べる。

### 2. 憲法第 29 条に定める財産権保障との関係

まず、憲法第 29 条に規定する財産権は、国が、財産権の内容、財産の価値及び処分に関する権能を公的に定め、それを帰属させるルールを定めることを前提としている。そのルールの下で現在の経済社会は成立しており、信用を前提とする経済活動の場合、プレイヤーがそのルールに則り様々な人の行動を仮想的に予測しあう中で信用が生まれ、その信用が経済活動や社会の活性化につながり、社会や経済は発展していく。その中で、人々の行動の前提となる一定のルールを国が明確に定めることが重要となるが、合理的なルールを定めること、及び、そのルールを社会の変化に応じて変更することは、憲法第 29 条 2 項で認められた国会の権能であり、その行使について基本的に重大な憲法問題は生じない。

その上で、本制度の憲法第 29 条の論点については、証券取引法第 164 条第 1 項によるインサイダー取引規制に関する最高裁平成 14 年 2 月 13 日大法廷判決（以下「平成 14 年最高裁判決」という。）、及び、会社更生法の合憲性について判断した最高裁昭和 45 年 12 月 6 日大法廷決定（以下「昭和 45 年最高裁決定」という。）が参考となる。昭和 45 年最高裁決定は、50 年以上前の決定であり、その後、平成 14 年判決を含め、財産権を含む経済的自由に

関する主要な判例が出されている。そのため、現在の最高裁では、昭和 45 年最高裁決定ではなく、より精緻に判断基準を示した平成 14 年最高裁決定に基づき判断するとの指摘があり得るため、まずは、平成 14 年最高裁決定を踏まえて本制度の合憲性を検討する。

## (1) 平成 14 年最高裁判決を踏まえた検討

### ア 平成 14 年最高裁判決の内容

平成 14 年最高裁判決は、証券取引法第 164 条第 1 項が、上場会社等の役員又は主要株主がその職務又は地位により取得した秘密を不当に利用することを防止するため、同項所定の特定有価証券等の短期売買取引による利益を当該上場会社等に提供すべき旨を規定することは、憲法第 29 条に違反しないことを判断したものである。特に、実際に、その職務又は地位により取得した秘密を不当に利用したか否かを問わずに、短期売買取引による利益を当該上場会社等に提供することを求めることの是非が問われた。

同決定は、現在の司法実務において憲法第 29 条に関するリーディングケースとして知られ、財産権の制約が公共の福祉に適合し許容される基準に関し、以下のとおり示した。

「財産権は、それ自体に内在する制約がある外、その性質上社会全体の利益を図るために立法府によって加えられる規制により制約を受けるものである。財産権の種類、性質等は多種多様であり、また、財産権に対する規制を必要とする社会的理由ないし目的も、社会公共の便宜の促進、経済的弱者の保護等の社会政策及び経済政策に基づくものから、社会生活における安全の保障や秩序の維持等を図るものまで多岐にわたるため、財産権に対する規制は、種々の態様のものがあり得る。このことからすれば、財産権に対する規制が憲法 29 条 2 項にいう公共の福祉に適合するものとして是認されるべきものであるかどうかは、規制の目的、必要性、内容、その規制によって制限される財産権の種類、性質及び制限の程度等を比較考量して判断すべきものである。」

したがって、問題となる財産権の内容や規制を必要とする事情に応じて、より具体的な判断基準を検討し、その基準に従い判断する必要がある。上記決定の事案においては、証券取引市場の公平性、公正性の維持、及び、これに対する一般投資家の信頼を確保するという経済政策に基づく目的が正当性を有し、公共の福祉に適合することは明らかであるとした上で、次に、規制の目的達成手段が必要な限度にとどまっているか審査が行われた。

上記のとおり、問題となる条項は、上場会社等の役員又は主要株主がその職務又は地位により取得した秘密を不当に利用したか否かを問わずに、短期売買利益の提供を求めるものであるが、それにより人々がインサイダー取引に外形的に該当し得る行為を全体として差し控えることになる。また、不当利用の事実の有無を利益提供の要件としないことで迅速かつ確実な請求権の行使が可能となることから、規制達成手段に合理性があると判断した。また、その制約も短期売買利益の保持を制限するにすぎず、それ以上の財産上の不利益を課すものではないことも踏まえ、当該規制手段が、上記目的達成のための手段として必要性又は合理

性に欠けることが明らかとはいえないとして、公共の福祉に適合する制限であり、憲法第 29 条に違反しないと判断した。

経済的自由に関するリーディングケースとして、憲法第 22 条の職業選択の自由に関する薬事法事件判決（最高裁昭和 50 年 4 月 30 日大法廷判決）があり、同判決は、憲法第 29 条・財産権に関する森林法事件判決（最高裁昭和 62 年 4 月 22 日大法廷判決）にて参照されており、平成 14 年最高裁判決もその流れを受けたものである。これらの最高裁の判断から、財産権の規制は、職業選択の自由の規制と同様に、合理的で必要な限度で許容されており、それは比較考量で判断されている。

## イ 平成 14 年最高裁決定を踏まえた本制度の検討

まず、平成 14 年最高裁判決を踏まえると、規制の目的、必要性、内容、その規制によって制限される財産権の種類、性質及び制限の程度等を比較考量して判断すべきである。

本制度の目的について、経済的に窮境に陥るおそれのある事業者につき早期かつ迅速な事業再構築を行うことで事業価値の毀損を防ぎながら事業を維持及び再建するという私的利益の実現があると同時に、金融システムの安定及び反対債権者である金融機関等の財産価値を一定程度保障するという公共的利益の実現も目的としている。後者の公共的利益につき、具体的には、金融機関等は業として信用創造を行う点で公共的役割が期待されているところ、金融機関等の金融債権が貸し倒れる状況は金融システムに動揺をもたらし、一般の社会経済に与えるダメージが大きい。また、反対債権者の債権が回収不能に陥るおそれがある場合、その債権者の有する財産権（債権）が危険にさらされていることから、反対債権者に適切な規律を課すことは、反対債権者全体について一定程度の財産価値を救済する。このような意味で本制度は公共的目的も有する<sup>1</sup>。このような目的が正当性を有し、公共の福祉に適合することは明らかである。

次に、規制の必要性、内容、その規制によって制限される財産権の種類、性質及び制限の程度等を踏まえて、本制度が上記目的達成に必要な限度であるかを検討することになる。すなわち、現行の事業再生の手法よりも早期かつ迅速に事業再構築を行うことを可能とする本制度が、上記目的の達成のために必要な限度であるかが問題となる。本制度は、現行制度における事業再生よりも交渉を加速させ、関係者間の合意や話し合いの余地を狭めている点で、現状に比べて規制を加重する面があることは確かであるが、一般の事業再生の場面とバランスを失さない中で規律を課すことで迅速な法目的の達成に繋がるのであれば、目的達成に必

---

<sup>1</sup> この点は、特別多数決によりマンション等の建物の建替えを認める建物の区分所有等に関する法律（以下「区分所有法」という。）と通じる。平成 21 年 4 月 23 日最高裁第一小法廷判決は、同法による財産権に対する制約の合憲性、すなわち、一人が反対することでマンション全体の価値が失われるという状態の是非を問うた判決である。同法の対象となる物権と、本制度の権利制限の対象となる反対債権者の債権は似た状況に置かれている。また、本制度の対象債権が金融機関等の金融債権に限られる場合、金融機関等の金融債権の回収が失敗すると金融システムに動揺をもたらすという意味で、金融債権の取扱いが公共的な性格を有するという点は、区分所有法が想定する大規模なマンション、すなわち共同所有者が全体として所有するマンション及び敷地の公共性と共通した性格を持つ。

要な限度の範囲内であると考え。この点、対象債権者全員の同意が得られない場合は、裁判所が事業再構築計画案の認可を行うことで同計画案の効力が生じるといふ本制度の規律は、民事再生法等の現行の事業再生法制の延長線上であり、一般の事業再生の場面とバランスを失しない中での規律である。また、経済的に窮境に陥るおそれがある場合には、その延長で将来的に経済的に窮境に陥り、民事再生等の申立が起き得る状態にあり、上記目的を達成するのに必要な範囲での前倒しに過ぎない。

特に、本制度では、裁判所が事業再構築計画の認可の段階で関与し、同計画の清算価値保障の充足、手続の法令違反・不公正性を含む瑕疵の有無を判断し、かつ、その判断に対する即時抗告を可能とするとすれば、本制度において反対債権者の正当な利益が圧殺されないことにつき、公正性を担保する仕組みとなっている。裁判所は、民事再生や会社更生事件等の事業再生事件を取り扱っており、元々事業再生案件につき非訟手続を行うことが認められている存在であることから、その判断の正当性も担保される。

さらに、事業再構築計画の可決要件として、例えば対象債権者集会で対象債権者の議決権額の4分の3の多数の賛成を要するとすれば、それ自体が計画内容の妥当性を推認する関係にあり、セーフガードとして十分に機能すると考えられる。

以上の事情を考慮すると、本制度は上記目的達成に必要な限度であるといえ、十分に正当化根拠をもって憲法第29条1項に違反しないと考えられる。

## (2) 昭和45年最高裁決定を踏まえた検討

上記(1)イのとおり、平成14年最高裁決定に照らせば、本制度は憲法第29条に反しないと考える。他方で、昭和45年最高裁決定は会社更生法の合憲性を判断した決定であることから、より本制度と親和性のある制度に関する判断であり、これを参考とすることも有用である。ただし、会社更生手続と本制度では、多数決により権利変更の対象となる債権の範囲が異なり、かつ、昭和45年最高裁決定以降の50年以上の経過により、民事再生法の施行や各種倒産法制の改正、当事者自治を重視した種々の準則型私的整理手続の創設、それに伴う法令改正及びその多数の活用実績により、事業再構築及び事業再生にかかる社会環境も大きく変動している。そのため、必ずしも昭和45年最高裁決定の判断が本制度にそのまま当てはまるわけではないが、以下のとおり、同決定を踏まえても、本制度の合憲性に疑義は認められない。

### ア 昭和45年最高裁決定の内容

昭和45年最高裁決定は、会社更生法の合憲性について、「会社更生法...は、企業を破産により解体清算させることが、ひとり利害関係人の損失となるに止まらず、広く社会的、国民経済的損失をもたらすことがあるのにかんがみ、窮境にはあるが再建の見込のある株式会社について、債権者、株主その他の利害関係人の利害を調整しつつ、その事業の維持更生を図ることを目的とするものである」とし、同法において更生手続によらなければ更生債権等の

弁済等ができないこと、更生計画の認可決定により権利変更がなされること等につき、「これらの規定によって更生債権者、更生担保権者および株主の財産権が制限されることは明らかであるが、…法条の定める財産権の制限は、前記目的を達成するためには必要にしてやむを得ないものと認められる」と判断した。

これに追加して、「しかも、法は、更生手続が裁判所の監督の下に、法定の厳格な手続に従って行われること」、「更生計画は、…綿密な規定に従って関係人集会における審理、議決を経たうえ、さらに裁判所の認可によって効力を生ずるものとし、その認可に必要な要件を法…に詳細に定めるなど、公正かつ衡平に…目的が達成されるよう周到かつ合理的な諸規定をもうけている」点を考慮して、問題となった諸規定は「公共の福祉のため憲法上許された必要かつ合理的な財産権の制限を定めたものと解するのが相当であり、憲法 29 条 1 項、2 項に違反するものということとはできない」と判断した。

### イ 昭和 45 年最高裁決定を踏まえた本制度の検討

昭和 45 年最高裁決定は、詳細な理由付けはないものの、財産権の制限が目的を達成するためには必要にしてやむをえないものであるか否かを判断している。この点は、既に上記(1)イで述べた考え方と同様であり、本制度による制限についても問題はない。

加えて、昭和 45 年最高裁決定が合理性判断において考慮した手続の特徴についても検討すると、まず、本制度では、指定法人が法令の規定に従って計画案成立の見込みや清算価値保障に適合する見込み等の事項を確認し、対象債権者集会を主宰した後に、裁判所の認可により手続全体の適法性及び公正性について裁判所による監督がなされる想定である。指定法人については、少なくとも認証紛争解決事業者と同等の要件を満たし、かつ、事業再生の知見及び専門性を有することを前提とすれば、指定法人が行う手続の適法性及び公平性を認可段階で裁判所がチェックすることをもって、本制度の手続の適正性も担保されているといえる。

次に、本制度における再構築計画は、対象債権者集会における審理、議決を経ることは上記決定と同様である。この点、本制度において、対象債権者集会での事業者による情報提供及び債権者への意見陳述の機会を付与する規定が想定されていることは、手続の正当性を根拠づける。また、多数決により行われる以上、その議決権の算定が必要となるが、客観的な指標に基づく合理的な算定方法が法定される限り、上記判決と整合的に考えることができる。

さらに、詳細な法定の要件に沿った裁判所の認可によって効力が生じる点についても、昭和 45 年最高裁決定とも整合的である。

以上より、本制度は昭和 45 年最高裁決定を踏まえても憲法第 29 条 1 項に違反しないものといえる。

## 3. 事後的な立法による財産権の内容の変更（遡及的適用）との関係

### (1) 問題の所在及び判断基準

本制度が創設された場合、新しい制度として開始され、本制度がない前提で融資を行った債権者の権利が本制度により変更されることにつき、事後的な立法により遡及的に財産権の内容を変更したとして問題となり得る（遡及的適用の問題）。しかし、以下のとおり、本制度はこの点においても違憲とは認められない。

まず、前提として、一般的な財産権の内容形成、すなわち一般的な財産権のルールを的確に定めるにあたっては、その立法裁量は十分広い。この遡及的適用の問題につき、昭和 53 年 7 月 12 日最高裁大法廷判決が、現在の司法実務において参照されている判決であり、本制度においても参考となる。同判決は、「いったん定められた法律に基づく財産権の性質、その内容を変更する程度、及びこれを変更することによって保護される公益の性質などを総合的に勘案し、その変更が当該財産権に対する合理的な制約として容認されるべきものであるかによつて、判断す」と判示した。

このうち「いったん定められた法律に基づく財産権の性質」に関して、一般的に財産権が権利として実現するまでには段階があり、それぞれの段階で自らが期待していた権利が十分に得られない場合に遡及的適用の問題となる。段階に応じた期待の度合いに連動して、どの程度の確度の期待がどの程度保護に値するかが考慮され、その期待に対する遡及的適用の可否が判断される。

## (2) 本制度における検討

本制度について当てはめると、まず、現状では本制度は不存在であるところ、その創設を予測しておらず、不存在のままであることを期待していた権利がどの程度保護されるかが問題となる。この場合、本制度の有無につきルールが変動された場合も、その変動内容が保護される期待の範囲内であれば、その変動も許容される。

現状、本制度は不存在であっても、経済的に窮境にある事業者に対する債権について多数決及び裁判所の認可によって権利変更がなされる点で本制度と類似する民事再生や会社更生といった法的整理手続が既に存在しており、これらの手続によって強制的に権利変更がなされることが予測される。すなわち、あらかじめ具体的なルールの変更内容（本制度の創設）が予測できない場合であっても、抽象的には経済的に窮境に陥るおそれがある場合には、その延長線上として将来的に経済的に窮境に陥り、民事再生等の申立が起き得る状態にあり、本制度創設という変動は、現状の期待内容の範囲内ということが出来る。

本制度の手続の仕組みとしても、従前の事業再生の制度と大枠が大きく変わるわけではないことも、既存の期待が保護されていることの補強となる。例えば、本制度が、裁判所が全く手続に関与せず、行政により全て手続が行われる等、大きな枠組みが変わった場合は、元々有していた期待の範囲を超えている懸念がある。しかし、本制度は、対象債権者集会等を通じて事業再構築に関する協議を行い、かつ、同集会の決議後に裁判所の認可を受けるという制度であり、その大きな枠組み自体は現行の制度の延長線上にある。さらに、対象債権者となる金融機関等は与信及び債権回収に関して専門性を有しており、その予測可能な範囲は一

般人と比べて非常に広く、本制度の創設による変動は現行の期待の範囲内であることがより正当化される。

次に、その内容を変更する程度に関して、本制度は、権利変更を可能とする手続の創設であり、法律の成立及び施行によって、実体法（契約）に基づく債権の内容が直接に権利変更されるわけではない。また、裁判所が既に民事再生手続等において一定の認可を行った後に、立法によって強制的にその権利を変更するわけでもない。さらに、本制度の手続を経た実体的権利の内容としても、清算価値保障は裁判所が認可事由として審査することで実現し、財産権の不当な制約でもないことは上記 2 のとおりである。

以上を考慮すると、本制度の創設により制約を受ける期待権の程度はそもそも現行の期待の範囲から大きく外れないこと、内容の変更の程度としても、立法による債権の内容の直接的な変更ではなく、程度が大きくないことを踏まえれば、本制度の金融システムの安定及び反対債権者である金融機関等の財産価値を後見的に保障するという公共的利益を考慮しても、その変更については創設前の債権に適用されることについても、合理的な制約として正当性があると思料する。

#### 4. 憲法第 14 条第 1 項に定める平等原則との関係

##### (1) 合理的な取扱い

憲法第 14 条第 1 項は法の下での平等を定めるが、合理的根拠のある別異取扱いは法の下での平等に反しない。以下のとおり、本制度において、金融機関等の金融債権と、商取引債権を含むその他の債権との間で異なる取扱いをすることには合理的根拠があり、本制度は憲法第 14 条第 1 項に反しないと考える。

そもそも、金融機関等の有する金融債権と商取引債権は、事業再生の場に限らず、別々の取扱いをされている。具体的には、金融機関等の金融債権者は、専門的知識に基づき与信を行うことを事業とする、いわゆる「プロ債権者」であり、その有する貸付債権は、債務者の支払不能の事態をあらかじめリスクとして織り込んでいる点で、商取引債権者等との差異がある。また、上記 2 (1) イのとおり、金融機関等には信用創造という公共的役割があり、事業者が経済的に窮境に陥るおそれのある状態に対して何らの措置を行わないことは適切ではない。さらに、事業再生の文脈においても、その慣行として、2000 年代より 20 数年を経て、私的整理により金融機関等の金融債権のみを減免して事業再生を図る手法が確立され、金融機関等の金融債権と商取引債権を含むその他の債権は実質を異にしたものであるという一定の規範意識が形成されつつあることも異なる取扱いをする合理的な根拠となる。一般的に、商取引債権の弁済を継続することで事業価値を維持できるという点や、法令上もその性質を踏まえた区別がなされている点（民事再生法第 85 条第 5 項や産業競争力強化法第 59 条～第 65 条の 2 等）も、債権の性質上、金融債権と商取引債権を区別する合理的な根拠となる。

最後に、裁判所が最終的に後見的に手続を監督する形で、関与して規律を担保することと合わせてみれば、個別の債権者の不当な別異取り扱いも裁判所の関与により避けられる。

仮に問題があるとすれば、合理性なく金融債権の額の多寡に応じて区別する、合理性なく金融機関等の大小（例えば従業員数等）に応じて区別する等の場合は、別異取扱いとして合理性があるかが問題となり得る。この点も合理性のある整合的な規律とする限りは解決可能であるが、本制度においては上記のような規律はないとの理解である。

以上より、本制度の対象債権を金融機関等の有する金融債権と限定することも、合理的な根拠があり、憲法第14条第1項に反するものではない。

## (2) 別異に取り扱う規律の明確性の観点

法の下での平等に関しては、別異取扱いの合理性の有無の他に、公正かつ円滑な法執行の観点から、規律の明確性が問題となり得ることがある。例えば、ルール上、細かく制度対象者を分けて複数の取扱いを定めた結果、法執行機関においてどの者に対してどの取扱いをすべきか疑義が生じる、あるいは、対象者がどのルールに従えばよいか疑義が生じ、法執行に混乱が生じるという事態である。しかし、本制度を念頭に置いた場合、基本的に法律上定められる内容は手続に関する規律であり、適用される行為が不明確となることは生じにくい。特に、対象債権者が金融機関等に限定される場合、その予見レベルは高いはずであり、対象債権について明確に規定すれば、自らが対象となることを認識可能であり、上記の問題が生じる事態は発生しないと思料する。

以 上