

中国における上場会社分割の問題点

朱 大明*

- 一 はじめに
- 二 中国における会社分割制度の基本構造
 - (一) 法律の根拠
 - (二) 分割の定義
 - (三) 会社分割の種類
 - (四) 対象
 - (五) 会社分割の対価
- 三 上場会社分割における特別の問題
 - (一) 上場資格の承継
 - (二) 上場申請に対する特別審査制度
 - (三) 上場企業の会社分割における多様な需要
- 四 むすび
- (六) 分割の手続
- (七) 分割における少数株主、従業員及び債権者の保護

一 はじめに

中国においては、二〇一〇年に「東北高速道路株式会社分割事件」と呼ばれる有名な事件が発生した。この事件の概要は以下のとおりである。

東北高速道路株式会社（以下ではXという）は一九九八年黒龍江省高速道路集団会社（以下ではAという）、吉林高速道路集団会社（以下ではBという）、華建交通経済開発中心会社（以下ではCという）、以上の三社が出資して設立した会社である。Xは一九九九年に上海証券取引所に上場した。Xにおいては絶対的な支配権を有する株主がおらず、会社の経営に関して株主の意見が対立していた。

Xは二〇〇九年一月三十一日から会社分割の実施手続きを開始した。二〇一〇年二月一〇日に上場会社の監督機関である中国証券監督管理委員会の許可を得て、Xの分割が完了し、Xは黒龍江省交通發展株式会社（以下ではDという）と吉林高速道路株式会社（以下ではEという）の二つの新しい会社に分割され、Xは消滅会社として消滅した。分割後、DとEは上海証券取引所に上場申請をした。二〇一〇年三月一七日にDとEの上場申請を上海証券取引所は許可した。⁽¹⁾

前記の「東北高速道路株式会社分割事件」の内容を一言で言えば、一つの上場会社が二つの上場会社に分割されたというものである。この事件をきっかけに、中国においては上場会社の分割制度に多くの注目が集まっている。

日本と同じように、中国においては、本来、会社分割は企業再編の一つの重要な手段として位置づけられ、会社規模を調整する手段や会社経営の効率化・専門化を実現する手段等の目的で利用されている。しかし、現在の中国の証券市場の形成状況は日本と多くの相違点が存在しており、前記の「東北高速道路株式会社分割事件」においては、会社分割が上場会社の「株主の対立を解消する有効な手段」として利用されたから、会社分割のコーポレートガバナンス面の機能が注目を集めている。本稿では、中国における会社分割制度を踏まえて上場会社分割制度の特徴を検討したい。

二 中国における会社分割制度の基本構造

中国においては、会社分割制度は一九八八年に制定された全民所有制工業企業法に遡ることができる（全民所有制工業企業法一八条、一九九三年中国会社法一八五条）。その後、一九九三年に制定された中国最初の会社法にも会社分割制度が定められていた（一九九三年中国会社法一八五条）。これらの法律における会社分割の規定は簡略的なものであったが、日本及びドイツという大陸法系の代表国に対比して中国の会社分割制度の導入時期は早かった。しかし、一九九三年中国会社法において会社分割制度が確立された後、二〇〇五年改正中国会社法において株主利益保護の措置として株式買取請求権及び債権者保護の措置として分割会社と分割事業を承継する会社が分割会社の債務に対して連帯責任を負うことが定められた以外は、中国の会社分割制度は大きな変動がない、実務上のニーズに対応することができないとしばしば指摘されている。⁽²⁾以下では、現行中国会社法に基づき中国の会社分割制度の基本構造を説明する。

（一）法律の根拠

中国の現行会社法においては、会社分割制度は主として一七五条と一七六条との二か条を中心に構成される。この二か条は以下のとおりである。

中国会社法一七五条…

会社分割は、その財産を相応に分割する。

2 会社分割は、資産負債表及び財産リストを作成しなければならない。会社は分割決議がなされた日から一〇日間以内に債権者に通知しなければならない。かつ、三〇日以内に新聞紙により公告しなければならない。

中国会社法一七六条・

会社分割前の債務に対しては分割後の会社が連帯責任を負わなければならない。但し、会社分割前に債権者とその債務の弁済について書面の契約を結んだ場合を除く。

また、中国における会社分割に関連する法令としては、前記の会社法のほかに証券法や労働法等がある。外国投資者に関しては、二〇〇一年に对外経貿部と国家工商管理総局により共同で制定・公布された「外国投資者の企業合併と分割に関する規定」、二〇〇三年に对外経貿部、国家工商管理総局、国家外貨管理局により共同で制定・公布された「外国投資者が中国企業を合併・買収することに関する暫定規定」が留意されるべきである。

会社分割の実際の運用においては、日本の府省令に相当する「法規」、「規章」も重要である。そのうち、上場会社に関し重要な法規は、二〇〇八年に中国証券監督管理委員会により制定・公布された「上場会社買収管理方法」と「上場会社重大資産重組管理方法」である。また、一九八九年に国家体制改革委員会、国会計画委員会、財務部、国家国有資産管理局により共同で制定・公布された「企業の合併に関する暫定方法」、二〇一一年に国家工商管理総局により制定・公布された「会社の合併、分割の登記における登記を行うことによる企業兼併重組を支持する意見」(工商企字(二〇一一)二六六号)は、登記と税制に関する重要な法規である。

(二) 分割の定義

中国においては、分割に関する明確な定義は存在しない。会社法においては、会社を分割する場合、その財産

についても相応に分割するものとする⁽³⁾と定めるが（中国会社法一七五条）、この規定は会社分割の組織法としての特徴を示していないことから、実務に多くの障害を与えている。そのため、理論によって、「会社分割とは一つの会社がその財産を相応に分けて会社清算の手続きを経ずに二つ以上の会社に分けられる行為をいう」という定義が設けられている（多数説）。

（三） 会社分割の種類

1 会社分割の種類

中国会社法においては会社分割の種類について規定が存在しない。実は、一九九二年國務院により制定・公布された「株式会社の規範意見」においては、会社分割の種類について存続分割と解散分割との二種類に分類されるとの明文があった（九一条）。存続分割とは会社が存続する前提のもとで、その財産の一部又は全部を他の会社に承継させるという会社の行為をいう。解散分割とは会社がその財産の全部を二つ又は二つ以上の会社に承継させて自社を解散するという会社の行為をいう。しかし、その後成立した中国会社法（一九九三年）にはこの条文は採用されなかった。それでも、前記の分類方法は実務に対しても理論に対しても大きな影響を与えた。このような分類方法は現在でもまだ通説の地位を占めている⁽⁴⁾。

二〇一一年国家工商管理総局により制定・公布された「会社の合併、分割の登記における登記を行うことによつて企業兼併重组を支持する意見」においては前記の分類方法と同じように、会社分割を存続分割と解散分割の二種類に分類すると明確に定められた（二一条）。これによつて実務では前記の分類方法を支持するという官庁の態度が明らかであろう。

2 会社分割の類型の由来

日本では、会社分割は吸収分割と新設分割に分けられ（日本会社法二条二九号、三〇号）、その分類の基準は、分割財産を承継する会社が既存か新設かによる。この点について、日本と異なつて、中国の会社分割は、分割の後、分割会社が存在するか否かということ进行分类の基準としている。

中国の会社分割の分類方法はドイツ法、台湾法と類似する面がある。例えば、ドイツの会社分割制度においては吸収分割、部分分割、子会社分割との三種類に分類される（ドイツ組織再生法一三三條）。中国の解散分割はドイツの解散分割と類似する。台湾の会社分割制度においては新設分割と吸収分割の二種類に分類される（台湾会社法三一六條、台湾組織再編法四條）。台湾の新設分割は日本の制度と似ているが、新設分割はさらに新設存続分割と新設消滅分割との二種類に分類される。新設存続分割は中国の存続分割と類似する。新設消滅分割は中国の解散分割に似ている。これにより、中国の会社分割はドイツ法、台湾法を参考にしたものであると推測できよう。また、中国においては略式分割と簡易分割は認められていない。そのため全ての分割が株主総会決議を経なければならぬ。

（四）対象

分割の対象は会社の財産であることはいうまでもない。しかし、中国会社法には明確な規定がないため、この「財産」について、一部かそれとも全部も含められるかについて不明確である。この問題については、実務上、存続分割と解散分割においては、対象となる「財産」には一部も全部も含むと解されている。会社法条文の文脈からしても「財産」には、財産の一部又は全部を含むと解釈しても不適切ではないと考える。

（五） 会社分割の対価

1 対価の種類

会社分割において、その対価として金銭や株式のような有価証券を認めるかは重要な所である。この問題について、中国会社法においては規定がない。しかし、二〇〇九年財務部、国家稅務總局により制定・公布された「企業重組業務の企業所得稅の處理に関する若干問題の通知」はこの問題に触れている。この「通知」においては、分割の対価には株式及び非株式が認められると定められた。具体的には、株式とは、自社及びその支配する会社の株式をいい、非株式とは、自社の現金、預金、金銭債權、会社又はその支配する会社の株式及び持分以外の有価証券、製造物、固定資産、その他の資産等をいうと定められた（二条）。この規定によれば、稅務の側面からすると、会社分割の対価の種類はかなり広いと考えられる。また、合併と同じように、独占禁止法、外国投資者に対する規制等の規定に違反しない限り、中国においては理論上現金分割及び三角分割が可能であると考えられる⁵⁾。

2 対価の支払対象

対価の支払対象についても法律上の定めがない。「企業重組合併分立業務に関する所得稅に関する問題の通知」においては、分割会社及び分割会社の株主に交付された対価に対し課稅すると定められている（二条）。これによって、稅務の側面からすると、対価の支払対象には分割会社及び分割会社の株主が認められると考えられる。

前記によって、中国においては物的分割（対価を分割会社に支払うこと）も人的分割（対価を分割会社の株主に支払うこと）も認められる。

(六) 分割の手續

中国の会社分割の手續きについては、以下のとおり行うのが一般的である。①取締役会が会社分割を決定する。②会社の代表者が分割契約（吸収分割の場合）を締結し、開示する。③株主総会において特別決議により分割を承認する。④会社財産を分割する。⑤反対株主の保護手續きを実施する。⑥債権者保護の手續きを実施する。⑦会社分割の登記を行う。⁽⁶⁾

(七) 分割における少数株主、従業員及び債権者の保護

1 少数株主の保護

中国においては反対株主の株式買取請求権が認められている（中国会社法七五条一項四号、一四三条一項三号）。

2 債権者の保護

会社分割における債権者の保護については、分割の決議を行った日から一〇日以内に債権者に通知し、かつ、三〇日以内に公告を行わなければならないと定められている（中国会社法一七六条二項）。債権者と会社が債務の弁済について合意した場合を除いて、会社分割前の債務については、分割後の会社が連帯責任を負うと定められている（中国会社法一七七条）。これは、債権者にとっては担保の提供を請求するより、分割後の会社に連帯責任を負わせるほうが適切であると判断されたからである。

3 従業員の保護

中国会社法においては従業員保護の規定がない。したがって、労働法及び労働契約法の視点から従業員の利益保護を考えるしかない。

三 上場会社分割における特別の問題

前記の会社分割の基本構造を踏まえて、中国において上場会社が会社分割を行う場合は、法律上どのような特別の問題が存在しうるのかを、以下で、検討してみたい。

（一）上場資格の承継

中国においては、上場資格は価値の高いものである。したがって、中国における上場企業の会社分割では、上場資格の譲渡は会社分割を行う原因の中の最も重要な内在的なインセンティブとなりうるために、上場資格を承継することができると否かは法律上の非常に重要な問題となる。

この点については、上場資格は属人的に帰属するものであるため、原則としては直接に譲渡することが許されないとされている。「東北高速道路株式会社分割事件」においては、会社分割における新設会社には上場資格が改めて与えられたことから、監督機関となる中国証券監督管理委員会は上場資格を譲渡することを許さないという立場に立つことが明らかである。

（二）上場申請に対する特別審査制度

前記でも言及したが、中国においては、上場資格が非常に重要な資源となるため、「東北高速道路株式会社分割事件」のように一つの上場会社が会社分割により二つの上場会社に分割することを認めると、厳格な上場審査制度が簡単に回避されうるため、中国の上場制度に対して大きな影響を齎しうる。これにより、「東北高速道路株式会社分割事件」においては、なぜ二つの新設会社の上場申請が申請日の翌日に許可されたのか、一般的な上

場申請に対し定められる六か月の審査期間より短いため、その審査の基準は何かが問われた。また、上場を申請する会社の適格要件においては、「三年以上の経営状況」という書類を提出しなければならないとされている（中国証券法五二条一項五号）ことから、会社分割における新設会社が分割会社（消滅会社）の営業時間等を承継することが容認されないのであれば、そもそも会社分割における新設会社が上場を申請する会社の適格要件を満たさないため、上場申請を提出することができないことになる。

これらの問題については、未だ明確な規定が存在しない。中国証券監督管理委員会は「東北高速道路株式会社分割事件」の直後の三月一九日に、「上場会社分割の暫定規定」を制定しなければならないと発表し、学者や実務家を集めて検討したことがあるが、現在まで、正式な規定を公表するに至っていない。

（三） 上場企業の会社分割における多様な需要

上場企業の会社分割には様々なインセンティブが存すると考えられるので、柔軟性のある法的規制が求められる。ところが、会社法における会社分割制度が不明確なので、上場企業の会社分割が行政機関の指導に過度に依存しなければならぬ状態を形成している。例えば、「東北高速道路株式会社分割事件」においては、その最も大きなインセンティブが株主間の対立を解消することで、中国証券監督管理委員会の許可を比較的順調に受け、会社分割を完了した。但し、会社分割が完了したとはいえ、法的規律の無力を同時に露わにした。上場企業の会社分割には数多くの関係者の利益が絡んでいるため、上場企業の会社分割に自分の利益に最も即している方法を提供するには、会社分割を法律の枠内に回復させ、会社分割の制度をより豊富に創出しなければならない。

四 むすび

前述したように、中国における会社分割制度は、法制上規定が簡略であり、不明確なところが多く、実務上のニーズに対応することができないとしばしば批判されている。そのほかに、これが温床となって不健全な実務を生じさせている面も存在しうることになる。

二〇一〇年に起きた「東北高速道路株式会社分割事件」をきっかけに、債権者や株主の利益保護等が大いに注目され、さらに、上場会社の分割制度も上場資格に関連するため多くの注目を集めている。中国証券監督管理委員会は「上場会社分割の暫定規定」を制定すると発表した。現在制定作業は難航している。上場会社の分割制度は会社法だけではなく証券法等の法律にも関連するため、決して簡単なことではないだろうと考えられている。しかしながら、中国においては、上場会社の分割制度を全面的に整備する必要に迫られており、今後、会社分割がどのような方向に発展していくのかは、注目に値する。

* 清華大学専任講師（本シンポジウム当時）、法学博士。

（1）「東北高速道路株式会社による東北高速道路株式会社分割上場報告書の修正説明」二〇一〇年二月一日中国証券報。

（2）李園園「上場会社分割法律問題の研究」証券市場導報二〇〇九年第三号一六頁。

（3）江平『新編会社法教程』（法律出版社、一九九四年）一五一頁。

（4）王保樹『中国商法』（人民法院出版社、二〇一〇年）二七二頁。

（5）朱大明「会社分割法制の現状と改革」商法論集二三卷（二〇一三年）二九一頁。

(6) 劉俊海『現代会社法』(第二版)(法律出版社、二〇一一年)五九六頁。

(以上)