

財団法人  
国際民商事法センター

*I C C L C*

特 集

第10回日中民商事法セミナー

第23号

2005年12月

# 目 次

第23号 2005年12月

〈巻頭挨拶〉 財団法人国際民商事法センター理事長 原田明夫

## 〈第10回日中民商事法セミナー特集〉

### 東京記念講演・セミナー

|      |                  |      |    |
|------|------------------|------|----|
| 開会挨拶 | 財団法人国際民商事法センター会長 | 宮原賢次 | 5  |
|      | 国务院国家发展改革委员会副主任  | 朱 之鑫 | 6  |
|      | 法務総合研究所長         | 中井憲治 | 9  |
|      | JETRO 理事         | 住吉邦夫 | 10 |
|      | 中国大使館公使参事官       | 許 同茂 | 12 |

### 記念講演～日中学術交流の四半世紀

|                   |      |    |
|-------------------|------|----|
| 早稲田大学前総長・当財団学術評議員 | 奥島孝康 | 15 |
|-------------------|------|----|

### 講演Ⅰ～中国企業のM&Aの実例及び関連法律規定

|                      |     |    |
|----------------------|-----|----|
| 国务院国有資産監督管理委員会法規局副局長 | 于 吉 | 29 |
|----------------------|-----|----|

#### 日本側コメント・討論・会場質疑

|                                |       |    |
|--------------------------------|-------|----|
| コメンター: 森・濱田松本法律事務所弁護士、当財団学術評議員 | 射手矢好雄 | 40 |
|--------------------------------|-------|----|

### 講演Ⅱ～企業のM&Aに関する若干の法的問題

|                   |      |    |
|-------------------|------|----|
| 国务院国家发展改革委员会法規司処長 | 肖 渭明 | 50 |
|-------------------|------|----|

#### 日本側コメント・討論・会場質疑

|               |      |    |
|---------------|------|----|
| コメンター: 一橋大学教授 | 布井千博 | 61 |
|---------------|------|----|

### 総括 国务院国家发展改革委员会外事司副司長

|      |    |
|------|----|
| 李 国華 | 71 |
|------|----|

### 総括 松尾綜合法律事務所弁護士、当財団理事

|      |    |
|------|----|
| 小杉丈夫 | 73 |
|------|----|

### 大阪セミナー

|      |                      |      |    |
|------|----------------------|------|----|
| 開会挨拶 | 財団法人国際民商事法センター理事長    | 原田明夫 | 78 |
|      | 国务院国家发展改革委员会法規司司長    | 任 瓏  | 79 |
|      | 法務総合研究所国際協力部長、当財団評議員 | 相澤恵一 | 80 |
|      | JETRO 大阪本部長          | 宮澤利成 | 81 |

### 講演Ⅰ～中国企業のM&Aの実例及び関連法律規定

#### 日本側コメント・討論・会場質疑

|                    |      |    |
|--------------------|------|----|
| コメンター: 大江橋法律事務所弁護士 | 池田裕彦 | 82 |
|--------------------|------|----|

### 講演Ⅱ～企業のM&Aに関する若干の法的問題

#### 日本側コメント・討論・会場質疑

|                        |      |    |
|------------------------|------|----|
| コメンター: 名古屋大学大学院法学研究科教授 | 中東正文 | 89 |
|------------------------|------|----|

### 総括 国务院国家发展改革委员会法規司司長

|     |    |
|-----|----|
| 任 瓏 | 99 |
|-----|----|

### 総括 京都大学名誉教授

|      |     |
|------|-----|
| 龍田 節 | 101 |
|------|-----|

|                                 |     |
|---------------------------------|-----|
| (資料) 日中民商事法セミナー 第1回～第10回実施内容一覧表 | 107 |
|---------------------------------|-----|

財団法人国際民商事法センター  
理事長 原田 明夫



機関誌第23号をお届けします。

本号は第10回日中民商事法セミナーを特集しております。当財団は法務省法務総合研究所並びにJETROの協力を得て、日中両国の民商事法分野での相互理解と交流を深めるため、専門家を交互に派遣、招聘しセミナーを開催してきており、今年度は第10回日中民商事法セミナーを添付プログラムの通り、9月15日東京、9月16日大阪において開催しました。

今回は第10回目となることから、当財団の中国側窓口機関として常時ご支援をいただいている国务院国家发展改革委員会より朱之鑫副主任をご来賓としてお迎えし、また東京でのセミナーの前半(午前中)に早稲田大学前総長・当財団学術評議員の奥島孝康先生に「日中学術交流の四半世紀」と題して記念講演をお願いいたしました。

さて、本セミナーは当財団の重要事業の一つとして平成8年の財団設立以来、日本(東京・大阪)と中国(北京)で交互に開催し、時機に応じたテーマを取り上げて相手国の専門家を招聘し講演を行ってもらう方式をとっており、今年度は「企業の合併・買収等企業結合に関する日中法制度の実態比較及び今後の課題」をテーマとして取り上げました。

本セミナーには中国側講師として国有資産監督管理委員会より于吉法規局副局長、国家发展改革委員会より肖渭明法規司処長にお出でいただき、中国政府それぞれの立場から中国における企業合併に関する法制度の現状と問題点につき実例を交えながら講演いただきました。近年日本企業の中国進出もますます進んでおり、又中国企業による外国企業買収事例も増えてきており、実態に即した最新の情報をお聞きすることができました。

セミナーは東京、大阪とも中国講師の講演の後、日本側のコメンテーターのコメント、相互討論及び会場との質疑応答が行われました。本号では講演及びコメント、質疑応答をとりまとめ掲載しております。

また、末尾に第1回から今回の第10回までの本セミナーのテーマ、講師等を整理し一覧表を添付しておりますので、ご参照下さい。

# 東京記念講演・セミナー

2005年9月15日(木)

JETRO アーク森ビル5階会議室

[注]

- (1) セミナーの中国語/日本語同時通訳は㈱サイマルインターナショナルの通訳によるものです。
- (2) 中国語、講演原稿の日本語への翻訳、チェックは森・濱田松本法律事務所の専門家によるものです。



第10回日中民商事法セミナー/東京

テーマ：＜企業の合併・買収等企業結合に関する日中法制度の実態比較及び今後の課題＞

開催日：2005年9月15日(木)

会場：JETRO 5ABCD 会議室(アーク森ビル5階)

東京都港区赤坂 1-12-32

(東京メトロ銀座線、南北線「溜池山王」または「六本木一丁目」下車)

プログラム

＜中国語・日本語同時通訳＞

|             |                                  |                                    |                                                                          |
|-------------|----------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| 10:00～10:45 | 開会挨拶                             | 宮原賢次<br>朱之鑫<br>中井憲治<br>住吉邦夫<br>許同茂 | 財団法人国際民商事法センター会長<br>国務院国家発展改革委員会副主任<br>法務総合研究所長<br>JETRO理事<br>中国大使館公使参事官 |
| 10:45～11:45 | 記念講演<br>演題：日中学術交流の四半世紀           | 奥島孝康                               | 早稲田大学前総長・当財団学術評議員                                                        |
| 11:45～13:00 | 昼食                               |                                    |                                                                          |
|             | 総合司会<br>中国側司会                    | 小杉丈夫<br>李国華                        | 松尾綜合法律事務所弁護士・当財団理事<br>国務院国家発展改革委員会外事司副司長                                 |
| 13:00～14:00 | 講演1<br>演題：中国企業のM&Aの実例及び関連法律規定    | 講師：于吉                              | 国務院国有資産監督管理委員会法規局副局長                                                     |
| 14:00～14:50 | 日本側コメント・討論・会場質疑<br>コメンテーター：射手矢好雄 | 森・濱田松本法律事務所弁護士・当財団学術評議員            |                                                                          |
| 14:50～15:10 | 休憩                               |                                    |                                                                          |
| 15:10～16:10 | 講演2<br>演題：企業のM&Aに関する若干の法的問題      | 講師：肖渭明                             | 国務院国家発展改革委員会法規司処長                                                        |
| 16:10～17:00 | 日本側コメント・討論・会場質疑<br>コメンテーター：布井千博  | 一橋大学教授                             |                                                                          |
| 17:00～17:10 | 挨拶                               | 李国華                                | 国務院国家発展改革委員会外事司副司長                                                       |
| 17:10～17:20 | 総括                               | 小杉丈夫                               | 松尾綜合法律事務所弁護士・当財団理事                                                       |
| (閉会)        |                                  |                                    |                                                                          |

【 略 歴 】

氏 名： 朱之鑫 (ZHU ZHIXIN) (男性)  
 生年月日： 1949年3月27日  
 出身地： 浙江省  
 学 歴： 大学院卒業  
 略 歴： 1972年－1977年 長春第一自動車製造工場  
 1977年－1981年 第一機械工業部研究室幹部  
 1981年－1983年 安徽省政府秘書庁  
 1983年－1999年 国家計画委員会副処長、処長、副司長、司長  
 を歴任  
 1999年－2000年 国家統計局副局長  
 2000年－2003年 国家統計局局長  
 2003年－現在 国家発展改革委員会副主任

【 略 歴 】

氏 名： 任瓏 (REN LONG) (女性)  
 生年月日： 1953年3月20日  
 出身地： 北京市  
 学 歴： 中国人民大学 計劃統計学部卒 経済学学士  
 略 歴： マクロ経済政策法規の立案、中国政府のいくつかの重要な政府報告書、  
 文書の起草に参画。また、中国の“八五”計画、“九五”計画、“十五”  
 計画書の立案に参画。  
 著 書： <マクロ経済の分析と政策評価>の編集長  
 <飛躍－経済建設の重大決定及び実践>の編集長  
 共著<鄧小平経済理論学綱要>  
 共著<工業発展政策の比較と戒め>等  
 専門分野： マクロ経済管理、経済法、行政法  
 現 職： 国家発展改革委員会法規司司長

【 略 歴 】

氏 名： 李国華 (LI GUO HUA) (女性)  
 生年月日： 1949年12月28日  
 出身地： 山東省済南市  
 学 歴： 1975年 山東大学外語学部日本語学科卒  
 略 歴： 1975年－1989年 国家科学技術委員会情報研究所国家連絡処  
 1989年－1996年 国家経済体制改革委員会外事司副処長、処長  
 1996年－1998年 国家経済体制改革委員会国際協力センター  
 1998年－2003年 國務院経済体制改革弁公室外事司副司長  
 2003年6月－現在 国家発展改革委員会外事司副司長

## 【 講 師 略 歴 書 】

氏 名： 于吉 (YU JIE) (男性)

生年月日： 1952年3月3日

出身地： 吉林省

学 歴： 1982年 北京大学経済学部卒業

1986年－1987年 野村証券株式会社研修生

1995年－1997年 中央党校大学院経営管理専攻 (在職院生)

略 歴： 1982年－1988年 国家経済委員会調査研究室副処長

1988年－1998年 国家体制改革委員会弁公室政策法規司処長、  
副司長

1998年－1999年 國務院体制改革弁公室総合司副司長

1999年－2003年 国家経済貿易委員会経済法規司副司長  
(正司級)

2003年－現在 國務院国有資産監督管理委員会政策法規局  
副局長 (正局級)

肩 書： 1988年 国家経済委員会 副研究員

1997年 首都經貿大学法学研究所 特別研究員

2004年 中国企業連合会トレーニングセンター 客員教授

そ の 他： 中国企業連合会 (中国企業家協会) 常務理事、中国法学会會員、中国商法研究会常務理事、中国稅務諮問協會理事、中国合作經濟学会理事、中国空中法学会理事、企業と企業家の合法的權益を擁護する工作委員会副主任委員、中国 (海南) 改革發展研究院の体制改革經濟研究專門家委員会委員、中国電力企業連合会電力業界法律事務委員会顧問。

携わった仕事： 下記の主要な諸法律・条例の起草者の一人として

「会社法」及び関連法規、「全民所有制工業企業の經營体制改革条例」、「国有企業の財産監督管理条例」、「企業の国有資産監督管理条例」、「持ち株企業法」「中小企業促進法」「清潔生産法」「独占禁止法」「商会法」等

主な著作： 「企業改革の理論と政策法規を論ず」「従業員株式保有の実施ステップ」、「WTO 加盟の法律読み物」(編集長)、「株式制度と株式合作制度に関する法律知識 Q&A」(編集長)、「中国法整備 20年」(編集長)、「企業の品質・品種を有効に改善する筋道」「企業の WTO 加盟に対応する法律知識 300 質問」(副編集長) ほか新聞、雑誌に文章 100 本以上発表。

## 【 講 師 略 歴 書 】

氏 名： 肖渭明 (XIAO WEIMING) (男性)

生年月日： 1969年3月20日

出身地： 湖南省

学 歴： 1988年10月 長沙鉄道学院外語語学部卒業

1995年 3月 中国政法大学大学院修士修了 刑事法専攻、  
修士号取得

2003年 7月 北京大学法学院博士修了 経済法専攻、博士号取得

略 歴： 1995－現在 元国家計画委員会、元国家発展計画委員会、  
国家発展改革委員会法規司法規一處處長

携わった仕事：下記の諸法律・条例の起草者の一人として

「計画法」、「国民経済隠定増長法」、「価格法」、「固定資産投資法」、「入札法」、「政府購買法」、「中国人民銀行法」(修正案)、「商業銀行法」(修正案)、「銀行業監督管理法」、「中央貯備糧管理条例」、「政府投資条例」、「食料流通管理条例」等

中国・欧州協力で公共購買入札トレーニング・プロジェクト実施時、中国側の実施者(1998年－2001年)

主な研究業績：

- 1 修士論文：「刑法における危害結果の概念を論ず」(「比較法研究」1995年12月第9巻第4期)
- 2 「国家購買契約の法的位置付けを論ず」(「法律科学」1995年第4期)
- 3 「自由意思行為の刑事責任論綱要」(「法律科学」1997年第2期)
- 4 「政府購買協議と我が国政府は逐次購買市場を開放させる」(「法学」2003年第1期)
- 5 「公共調達強制入札法制度研究」(「行政法研究」2003年第2期)
- 6 博士論文「国民経済の安定成長法に関する理論問題の研究」(北京図書館、国家図書館に保管)

## <開会挨拶 (1)>

財団法人国際民商事法センター  
会長 宮原 賢次



国際民商事法センター会長の宮原賢次でございます。第10回日中民商事法セミナーの開催にあたりまして主催者として一言ご挨拶申し上げます。

先ず、今回のセミナーのために、中国から遠路お越しいただきました国務院国家発展改革委員会の朱之鑫副主任、任瓏法規司司長、李国華外事司副司長をはじめとする中国ミッシェンの皆様に心より歓迎の意を表したいと思います。

又、会場には法曹、学術、企業の関係者の方々や中国大使館の許同茂公使をはじめ中国からの留学生や研究員の方々など広い範囲から多数お集まりいただきまして、厚くお礼申し上げます。

本セミナーは当財団設立の年であります1996年に第1回目を東京で開催して以来、毎年北京、東京で開催を続け、今年で10回目を迎えました。

昨年9月、第9回セミナーで北京にお邪魔した際、今年は第10回目となりますので是非幹部の方にお出まじいただきたいとお願いしてまいりましたが、この度、国家発展改革委員会、朱之鑫副主任のご列席を得ることができました。

ご存知の通り、国家発展改革委員会は国務院に属し、中国国家の経済運営・産業政策を担当される大変重要な機関であり、朱之鑫副主任はそのナンバー2という要職にあられる方であり、お忙しい公務の中、スケジュールをやり繰りし、お出でいただきましたこと、誠に光栄であり、厚くお礼申し上げます。

さて、今回は10回目を記念しまして記念講演を企画し、早稲田大学前総長の奥島孝康先生に「日中学術交流の四半世紀」と題しての講演をお願いしました。奥島先生はご存知のとおり会社法の権威であられ、又中国とのご関係も深く、本セミナーの記念講演にふさわしい興味深いお話が伺えるものと思っております。

午後のセミナーのテーマは「企業の合併・買収等企業結合に関する日中法制度の実態比較及び今後の課題」であります。ますますグローバル化が進み、企業活動はボーダーレスとなって来ており、日本企業の中国進出、又中国企業の海外進出も活発化しており、ご参加のみなさま、とりわけ企業関係の方々には関心の深いテーマかと思います。

于吉副局長及び肖渭明処長より中国企業のM&A関連規定の現状と問題点並びに今後の方向を実例を交えてご紹介いただけることは興味深く、意義深いものになると期待しております。

本日のセミナーの総合司会と総括は松尾綜合法律事務所の小杉丈夫弁護士にお願いしており、日本側コメンテーターの先生とのご議論や会場からのご質問を加え、本日のセミナーがみなさまにとり有意義な充実したものといたしますことを念願し、私のご挨拶とさせていただきます。

## <開会挨拶(2)>

国务院国家发展改革委员会  
副主任 朱之鑫



尊敬する宮原会長、ご来場の皆様、中日双方の主催者が共に努力をされた結果、第10回中日民商事法セミナーが予定どおり日本で開かれることとなりました。中国では10というのはとても縁起がいい数字です。非の打ちどころがない完璧なということを意味しておりまして、人々の素晴らしい願いを表しております。今回、中日民商事法セミナーはまさにこの10回目を迎えることになりました。この会議が素晴らしく成功しますよう、まずご祈念申し上げたいと思います。そして、中日両国の友情も世代を超えて受け継がれますようにご祈念申し上げます。

1996年からこれまでに中日民商事法セミナーは、すでに9回、成功裡に開催されております。9年間、この会議の開催の為に心血を注ぎ、相次いで国内の政府関係の指導者、研究者、専門家を招聘して参りました。そして、その議題は中日制法建設、特に、経済法建設の方面に及んでおります。このセミナーでは、民商事の実体や手続きに係わる法律の規定を紹介することのみならず中国の社会主義市場経済建設に関する法律の問題、中国のWTO加盟後の法制建設の問題、中国の国有企業改革の問題、中国の行政改革の問題、日本の企業の民営化の問題、政府調達の問題、物価安定の維持や経済の安定的成長に関する法律制度等について、突っ込んだ議論を行い、セミナーを通じて、中日双方がお互いの情報を交換し合い、理解を深めるとともに友情を深め、両国の法律分野、経済分野での交流や協力を推し進めるうえで積極的な役割を果たして参りました。

ご在席の皆様、この機会をお借りしまして、皆様に、この10年における中国の法制建設の進捗状況について、少しご説明を申し上げたいと思います。この10年間、中国は立法を強化して参りました。社会主義市場経済の法律の体系を構築することが、健全な社会主義市場経済体制構築にとって大変重要だと認識し、積極的に立法計画を制定し、実施して参りました。立法の歩みは明らかに加速しております。法律を制定するにあたりましては、立法の質の向上を第一義としております。立法とは、第一に、人のため、即ち、人間本位であることを堅持し、経済、社会、環境の調和のとれた発展のために法的な保障を提供することを重視しております。第二に、現行法の改正と新たな法律の制定とは、同等に、重要であるとの位置づけを堅持しております。実践を通じて成功が証明された経験ややり方を速やかに法律として規定し、立法の業務と改革・発展との調和を図り、同時に、現行法の中で実践的な発展に合致しなくなった規定に対して改正を行い、改革・発展にしっかりと法制度面の保障を提供しております。第三に、いくつかの両立させなければならないことがあります。即ち、法律の現実的な実行可能性に着目しつつ、法律の未来をも見据えることに注意を払い、そして、立法を通じて改革の成果を肯定してゆくことに着目しつつ、改革を深化させてゆくうえでの余裕を留めることに注意を払っております。我が国の国情に立脚した立法であることに着目しつつ、海外における立法の有益なやり方を参考にしよう注意を払っております。第四に、民主の発揚を十分に堅持し、法に則り事を行うことであります。大衆路線に則り、英知を結集させることを堅持します。そして、法律の草案に対して、重大な問題ならびに様々な異なる意見がある場合には、各方面の意見を十分に聴取します。ここ数年来、市場経済体制の重要な部分に絡んで、中国は市場主体の規範づくり、市場規則の確立、市場秩序の維持、マクロコントロールの改善、基盤産業や基幹産業の振興、「三農問題」の解決、環境保護や対外開放政策等において、会社法、証券法、契約法、入札法、価格法、中国人民銀行法、エネルギー節約法、鉱物資源法、道

路法、建築法、農業法、農村の土地請負法、石炭法、環境騒音汚染防止法ならびに対外貿易法等の法律を制定し、改正して参りました。これにより、中国の特色ある社会主義法律体系についての初歩的な形成がなされて参りました。これらの法律の制定や施行により、国民経済の持続的、加速度的かつ健全な成長の推進に大変重要な役割を發揮して参りました。

今回のセミナーのテーマは、企業の合併・買収制度です。皆様もご存知の通り、経済のグローバル化が進むにつれ、特にハイテク産業の急速な勃興にともない、全世界的な合併・買収の規模が拡大し続けております。私たちの知りうるところでは、2005年上半期、全世界でのM&A取引額は、1兆2千億ドルに達したとのことであり、2005年以降の最高水準を更新しております。アジア大洋州の市場では、さらにパフォーマンスが良く、取引額は同期比82.9%増との事です。こういった状況下で、中国企業も積極的にグローバル規模でのM&Aにかかわっております。

国際的な経験から見ますと、企業の合併・買収が進むと、企業の競争力は向上します。証券市場の健全な発展、ひいては国民経済構造の最適化にも大変積極的な意義があります。中国にとって、企業の合併・買収は、まず、資源配置の最適化に有利となります。中国経済の発展において存在する突出した問題は産業構造が分散しすぎていることであり、たとえば大企業といってもその規模は相対的に小さく、技術や設備が立ち遅れていることです。M&Aによる再編で大きな産業の統合が行われることによって、産業構造の調整が進み、資源の最適な配置に資するものがあり、経済のスケールメリットを得て、全体の競争力の向上につながります。第二に、中国企業の改革を押し進めることにも有利となります。株式譲渡、資産再編、株の買い戻しといった様々な手段を通じて、眠っている資産を効果的に活用することができ、資本の流動性や収益力の強化を行うことができます。また、技術や資本の接木が可能になり、中国企業の発展にとって大変すばらしい基盤強化を提供することになります。同時に、合併・買収を通じて、株式市場の発展がなされ、上場企業の株式の集中度を分散させることができ、上場企業の株主構造の欠陥を補い、コーポレートガバナンスの構造を改善することができます。第三に、中国の民营企业および中小企業の発展の促進にも有利であります。M&Aの再編により、民营企业は有効な資産を上場企業に注入することができ、活力に溢れる中小企業は上場企業の資金調達機能を十分に利用し、その発展のスピードを速めることもできます。

長年にわたる実践と模索により、中国企業のM&Aは大変なスピードで発展しております。2004年末現在、18対、即ち、36社の中央企業は自主的な再編を行っており、強みの相互補完が実現しております。新たな政府が組織されて以降、中央企業で発生した財産権譲渡において、譲受方の83%は外国企業もしくは非国有企业です。外資が中国に参入してきて中国企業を合併・再編するのと同時に、一定の規模を有する一連の中国企業も積極的に海外進出を行っております。国外の会社を買収・合併するやり方で生産規模を拡大したり、海外市場を開拓したり、自主ブランドの育成に努めております。法律の規範化については、企業のM&Aに関連する法規が徐々に健全化されつつあります。会社法、証券法といった法律以外にも、関連部門では、上場企業のM&A再編に関するもの、海外企業による中国企業の買収・合併、海外の金融機関による中国資本の金融機関への資本参加、国有企业および海外プロジェクトへの参入等の方面に係わる規定が相次いで制定されました。これにより、中国企業のM&Aについて基本的に根拠となる法律が出来上がりました。

もちろん、中国企業のM&Aの規模はまだ小さく、レベルが低い、また、関連する法規が系統だっておらず、その効力のレベルも高くないという問題があることに注意を払っており、私たちは、これらの問題の解決に、既に着手しております。中国の改革・開放のた

ゆまぬ深化に伴い、市場メカニズムが日増しに成熟し、法律・法規は絶えず健全化が図られ、中国企業の M&A は必ずや大きな発展を遂げると確信しております。今年の上半期の中国の鉄鋼企業の中で、鞍山鉄鋼会社と本溪鉄鋼が合併しました。武漢鉄鋼と鄂城鉄鋼の間でも再編がなされました。中国の現在ある石炭のビッグ 3 も合併がなされております。

ご来場の皆様、中国は日本の成功した経験を参考に出来ますし、中国の改革の成功は、日本にとっても学ぶだけの価値のあるモデルを提供できると思います。中日両国は経済的に大変相互補完性が高い国であり、中日間の協力を強化することは中日両国にとって有利だけでなく、全世界の経済発展を促進するうえでも大変大きな役割を果たせると思います。今回のセミナーで専門家の皆様、政府の方々とともに十分な討論が展開され、広範な経験交流がなされ、すばらしい知見を提起し、さらに中日両国の経済交流と合作を推進してゆくことを希望致します。最後に、今回のセミナーがすばらしい成果をおさめることを祈念申し上げます。ありがとうございました。



右から宮原会長、朱副主任、中井法総研所長、住吉 JETRO 理事

<開会挨拶(3)>

法務総合研究所長  
中井 憲治



朱之鑫 中華人民共和国国務院国家發展改革委員会副主任、任瓏 同委員会法規司司長、宮原賢次 財団法人国際民商事法センター会長、原田明夫 同財団法人理事長、住吉邦夫 独立行政法人日本貿易振興機構(JETRO)理事、許同茂 駐日中華人民共和国大使館公使参事官、御臨席の皆様方。

第10回日中民商事法セミナーの開会に当たり、日本国法務省法務総合研究所を代表し一言ごあいさつ申し上げます。

日中民商事法セミナーは、財団法人国際民商事法センターと中国国務院国家経済体制改革委員会の御尽力により、1996年11月に東京に中国からの代表団をお迎えし、第1回セミナーを開催して以来毎年一回ずつ開催され、今回でめでたく第10回目を迎えました。

このセミナーは、民商事法分野を中心とする両国の法制度やその運用の現状や課題について、日中両国の関係者が相互に理解を深め、安定的な経済関係構築に寄与することを目的としております。

こうした日中間の実務レベルにおける交流が、長年にわたり着実に続けられ相互理解の促進に大きな成果を挙げてきたことは、大変意義深く関係諸賢のこれまでの御尽力に対し改めて深甚の敬意を表したいと存じます。

今回のセミナーにおきましては、「企業の合併・買収等企業結合に関する日中法制度の実態比較及び今後の課題」をテーマに、両国の専門家の皆様による御講演と意見交換が行われます。経済分野等のグローバル化が進展し、各国及びその国民の間における相互交流と相互依存関係が深まりつつある今日、いずれの国におきましても企業活動はますます国際化の度を深めており、我が国におきましても中国の企業合併等に関する法制度や実務の運用に対する関心が大変高まっております。

本セミナーにおいて、中国側の専門家の方からこの問題に関する最新の情報をお伺いすることができることは、大変時宜を得た企画であり日本側の専門家の皆様方から御講演へのコメントをいただくほか、様々な意見交換が行われますことも、日中両国間の相互理解を深めるためまたとない貴重な機会であります。

関係諸賢に心から御礼申し上げ、本セミナーが活発な意見交換により、実り多いものとなることを願っております。

終わりに、日中両国の友好関係のますますの発展と、御参加の皆様方の御健勝を祈念申し上げます。

ありがとうございました。

#### <開会挨拶(4)>

独立行政法人日本貿易振興機構(JETRO)  
理事 住吉 邦夫



主催者である財団法人国際民商事法センター 宮原賢次会長、中国国务院国家发展改革委員会 朱之鑫副主任、ならびに法務総合研究所 中井憲治所長、中国大使館 許同茂公使参事官、そして本日記念講演をいただきます早稲田大学前総長の奥島孝康様、ご参加の皆様、おはようございます。私は日本貿易振興機構(ジェトロ)理事の住吉邦夫でございます。

本日は、記念すべき「第10回日中民商事法セミナー」のご開催、誠にありがとうございます。また、このようなすばらしい機会にご挨拶させていただきますこと、心より感謝申し上げます。

さて、皆様ご存知のとおり、中国では特に WTO 加盟後、法律の新設、改廃等、法整備が急速に進められてきております。既に中国に進出されている企業はもちろん、さらに投資の拡大を計画されている企業、また、これから進出を考えられている企業の方々など、中国でビジネスを行うすべての日本企業の皆様にとって、中国の法制度動向をご理解されることは、事業戦略上、リスク回避にもつながる非常に重要なイシューであることは確かだと思います。特に、日本企業は米国等、他の外国企業に比べ、法整備、関連政策に対する理解が必ずしも十分ではないという指摘があることも事実です。

このような中、本日のセミナーテーマである「企業の合併・買収等企業結合に関する日中法制度の実態比較および今後の課題」は、日中経済関係がより密接になり、企業の経営方針、事業戦略がより多様化する中で、まさに時期に応じた適切なテーマでございます。

是非、ご参加の皆様、本日の貴重な機会を有意義にご活用いただき、より理解を深めていただければと存じます。

ジェトロといたしましても、近年の日本企業による対中投資動向を受けて、日本企業の皆様のサポートさせていただく体制を整えて参りました。私どもは、東京・大阪をはじめ国内 36 箇所、海外は 56 カ国に 74 箇所の拠点を設置し、日々、日本企業の皆様からのお問い合わせをいただいております。

なかでも、広大な中国には北京、大連、上海、青島、広州および香港の計 6 箇所に事務所を有し、さらに、中国大陸内の拠点に「進出企業支援センター」を設置しており、中国ビジネスの経験豊富な海外投資アドバイザーが、日々、中国に進出された日系企業の拠点設立や法務・労務・税務・会計など各種相談にご対応させていただいております。

現地進出企業を含めた支援につきましては、ジェトロの国内外のネットワークを活用し、中国政府、日本政府および国際民商事法センターをはじめ各関係機関の皆様方のご協力をいただきながら実施しております。

「日中民商事法セミナー」は、まさに、日本企業の皆様に中国ビジネスをご理解いただく重要なセミナーのひとつとして、ジェトロも以前よりご協力させていただいているところです。本日、記念すべき第10回目を迎えられましたことは、私どもにとりましてとても喜ばしいことでございます。日本および中国の関係各位のご尽力に改めまして敬意を表

させていただきたいと思います。

最後に、本セミナーの開催がご参加の皆様にとって実りあるものになることを祈念いたしまして、簡単ではございますが私のご挨拶とさせていただきたいと存じます。

ありがとうございました。



日中セミナー講演風景

<開会挨拶(5)>

中国大使館公使参事官  
許同茂



尊敬する宮原会長、朱副主任、そしてご在席の日本の友人の皆様方、こんにちは。先ほど、朱副主任が非常に詳しいお話をしてくださいました。私も国家発展改革委員会の人間なのですが、いまは中国大使館において仕事をしております。ですから、この身分としまして、私は中華人民共和国駐日本国大使館を代表しまして今回の第10回日中民商事法セミナーの開催にあたりまして心からのお祝いを述べたいと思います。

今回、中国側は朱副主任を団長といたしました非常にハイレベルな代表団を派遣しております。このことは中国側が今回のセミナーを非常に重視していることを表していると思います。本当のことを言いますと、中国側の代表団の中には、この10数年、もしくは20数年来の私の同僚と古い友人が非常にたくさんいるわけです。中国の人々はよくこういうことを言います。「人生には4つの非常に喜ばしいことがある、そのうちの1つはよその土地で古い友人に会うことである」という、そういう言葉があります。日本で仕事をしている間にこんなにたくさんの古い同僚と古い友人に会えることを非常に喜んでおります。

この日中民商事法セミナーなのですが、今回が第10回目になります。中日双方の共通の努力によりまして非常に良い効果をあげております。双方の理解を深め、特に、私も中国の社会主義市場経済体制の確立にあたり、経済法の制定について積極的な役割を果たしてまいりました。ですから、今回のこの機会をお借りいたしまして、中日双方のこの努力に対し心からの感謝の意を述べたいと思います。

外交官といたしましては中日関係についても少し語らなければなりません。この中日関係なのですが、ここで私のほうからあまりたくさん申し述べる必要はないと思うのですが、歴史的に言うと、この中日両国は2000年の友好、50年の対立という歴史があります。歴史の教訓から見て言えることは、和すれば双方とも発展をするということであり、対立すれば双方ともに損害を被るということでもあります。今後のこの中日双方の方向を見ますと、友好的な協力と共通の発展というものが必要だと思えます。そのことが双方の国民の願いに叶っておりますし、根本的な利益にもかかわっております。これは歴史的な流れであります。1人2人で変えられることではありません。

中日両国が国交を成立してもう33年です。そのときから今まで貿易額は160倍になりました。日本は中国にとって11年間余り最大の貿易パートナーであり、昨年、中国は香港、マカオを含めまして日本にとって最大の貿易パートナーとなりました。ですから、この2国間の貿易交流は非常に大きな役割、積極的な役割というものを果たしております。もう1つの数字なのですが、去年の統計で両国人民間の交流は延べ435万人ありました。日本と中国の間には1週間に定期便飛行機が500便もあります。この数字からわかることは2国間の人民の交流を遮ることができないということです。

大使館で経済関係の仕事をしておりまして、たくさんの経済シンポジウムや商談会に参加してまいりました。今日は民商事法、その法律についての交流であります。私はこのようなセミナーにはあまり参加したことがありません。ですから、中日双方はこのセミナーの機会を非常に大切にしてほしいと思います。そして、このルートをずっと大切にしていっていただきたいと思います。中日双方がこの交流というものをますます良いものにしていていただけることを希望しております。どうもありがとうございました。

記念講演

日中学術交流の四半世紀



【記念講演】  
日中学術交流の四半世紀

早稲田大学前総長・当財団学術評議員  
奥島 孝康



1 はじめに — 未来世界の希望をつくるために

尊敬する朱先生をはじめ中国の著名な学者あるいは政府の要人の方々、そしてまた、宮原会長以下日本の日中交流のために大変力を尽くされた方々に対して心から敬意を表し、私の25年間に近い日中交流の思い出を語りながら、今後のあり方というものを考えてみたいと思っております。

1976年に私はフランスへ留学する機会を得ました。フランスで、日ごろ日本においては考えることのできなかったことを考える機会を得ました。そしてまた、フランスの大学の学生たちとの交わりの中で、国際的な交流の意味というものを少しずつ学ぶような機会を持つことができました。そのときに、私が日ごろ考えていた考え方が少しずつ固まり始めました。それは何かといいますと、創造、つまり、クリエイティビティと言われるものは伝統の継承から始まるという信念であります。いきなりあるものがポッと生まれるわけではありません。そこには、蒔かれた種が次第に大きくなっていくように、伝統と言われるものを継承する中から新しい創造というサムシング・リトゥルが生まれてくるのだ、という考えに少しずつ確信を持つてくるようになったわけであります。

そしてまた、この留学の機会に私は自分の属する早稲田大学という大学の歴史についてじっくりと読み更けり、またそのあり方を考えてみる機会がありました。そのときに私が思ったのは、早稲田大学は私立大学であって、すべてを追求するのには財源の上で限界がある、つまり、力不足である。どこかに特化していく必要がある。その特化していく方向性は、わが大学の歴史の中から抜き出すならばアジアであって、アジアの研究教育に早稲田大学は特化すべきである。アジアに特化する以上、早稲田大学は単に日本国の一大学であるだけにとどまらず、むしろ、昔の中世の大学のような世界性を持った大学でなければならない。しかし、すべてを追求することができない以上は、アジアに特化し、早稲田大学の現住所は日本国であるが、その戸籍はアジアにあると考えたい、というようなことを考えていて、帰国後、学内誌の求めに応じてそのような想いを書いたことがこの日中学術交流のある意味でのきっかけになったように思っております。

1982年に、西原春夫先生、私より2代前の総長でありましたが、私は教務部長として当時の西原常任理事に随行して北京大学との間で学術交流協定の調印式に陪席したのが最初の私の中国との出会いでありました。当時は、当然のことながら、中国では人民服一色でありまして、北京市内を走る車もほとんど見かけないという、そういうような時代で、自転車全盛の時代でありました。その当時の印象から今日の中国を見ると、本当にその発展のスピードには圧倒される思いがいたします。私はそれ以来上海をほとんど毎年訪ねておりますが、上海はこの間1年1年その様相を変えております。ですから、凄まじいスピードでもって中国が変わっているのを私は直接目のあたりにしてきておりますので、かつての世界帝国の持つエネルギーと、その持つ人的資源の優秀さというものに驚嘆の思いを抱いているわけであります。

そういうわけで、私は希望にみちた未来の世界をつくるのは現在の世界であり、現在の世界をつくったのは過去の世界であるということをつくづく思ったのです。中国の3大作

家の1人と言われております巴金という方は、「過去をよく知る者のみが未来を建設することができる」という趣旨のことを言われておりますが、私はそのような思いを次第に強めるようになってきて、未来の世界の希望をつくるためには先ず大学がそのための核とも、前衛ともならなければいけないということを考えるようになったわけであります。

## 2 日中交流四半世紀の進展 — 交流の方向性転換の必要性について

そこで、まず、約20数年間にわたる早稲田大学の日中交流の大きな流れを振り返ってみたいと思います。第Ⅰ期の時代は、いわば、中国から日本への受入れの時代でありました。このころは、中国からの教員、あるいはアジア各地からの教員をどうやって受け入れる宿舍を用意するかが大問題で、私は、そのために、教務部長として宿舍の整備に大変苦勞をしたという覚えがあります。幸い、私どもは周辺にたとえば早稲田奉仕園のようにいくつかの協力機関を持っており、自前の施設と外部の協力とにより教員受入れのための施設が次第に充実してまいりました。大学独自としても、現在、この交換教員のために研究室も50室ぐらいは用意ができる状況になっております。

この受入れの時代は大体1980年代といつてよく、1990年代に入ると、今度は、受入れは受入れでありましても、学生中心の受入れのほうに重点が移ってまいります。このいわば第Ⅱ期ともいふべき時期は、ちょうどそのころ、中曽根首相が海外留学生10万人受入れ計画を打ち上げられたころでありまして、私どももその方向に沿って対応するために学生受入れのための宿舍拡大を考えざるを得なくなりました。

しかし、私は、この学生の受入れの際においてどのようなことを考えておかなければいけないかということが大変重要なことであると考え、その対応策を検討いたしました。つまり、留学生は日本の学生のような勉強のための準備も環境も持つことが困難であります。たとえば、自分の勉強部屋を持っているわけではありませんし、また、たくさんの書籍を本国から持ってきているわけではありません。とりわけ留学先の日本の書物をたくさん用意しているわけではない。とすれば、留学生のための宿舍はできるだけ大学の周辺に置かなければいけない。これが受入れの際の考慮すべき第一の前提条件であります。

大学の近くに住んでおれば、図書館は24時間とはいきませんが、午後11時近くまで使えますし、そしてまた、パソコンは24時間使える環境を提供することができる。つまり、十分に勉強できるような環境をつくることができますので、大学独自の方針としてその方向で受入れ環境を整えるよう努めました。さらに、大学の周辺の協力機関、たとえば、現在、私が理事長を務めている財団法人早稲田奉仕園においても約200室以上の留学生のための宿舍をつくっているわけです。そういう方針でもって、少しずつ留学生の受入れ態勢を準備してまいりました。

第Ⅲ期である、1990年代に入って、私が主張したのは、これからは単に受入れということではなくて、むしろ、送り出しということを考えるべきではないかということでした。ご存じのように、日本という大変恵まれた環境の下でニートやフリーターが増えてきているという状況をご覧になりますと、日本がどんなに暮らしやすい社会環境をつくってきたのが理解されます。こういう状況のもとで若者たちがどれだけ訓練不足に陥っているのか、いわゆるモラル(士気)がどれだけ低下しているかということを考えますと、これからの日本の教育で大事なものは、小・中学生には自然体験をたくさんさせ、大学生・高校生の多くには海外の留学経験をさせることが必要であると考えており、機会をとらえてはそのことを強調してきました。そして、中曽根元首相に対して個人的にそのことを申し上げました。

「先生の10万人計画は大変な卓見であります。私たちは、日本の青少年を海外に送ってもっと鍛える必要があるのではないか、孤立無縁の環境の中でどうやって1人で生きていくか、同時に、海外から日本を見る機会を若者たちに与えることにより日本を自分自身を見直すことがどんなに大切なことか、もっと若者を痛い目にあわせる必要があります。ですから、中曽根先生、日本人の派遣留学生30万人計画を打ち出してもらえないでしょうか」と、そういう趣旨のことを申し上げたぐらい、日本の若者の海外派遣を考えるようになったのです。私は、まずこれを早稲田大学として実現していこうと決心して、その方向に向けての準備をどんどん始めました。

そういうわけで、私どもは国際交流拡大に努めてきましたが、その交流の中心は圧倒的に中国でありまして、そういう意味では私たちの国際交流は、中国中心に留学生交流を進め、とりわけ相互交流の促進を図ってきたといえます。現在、本学においては、留学生のためにもPCなどが十分に利用できる環境を整えてきておりますし、宿舎もまだまだ不十分ですが、できるだけ大学の傍にという方針を崩さずに、大学周辺に約500室ぐらいを準備することが可能になってきているわけです。

私が教務部長としてこの留学生問題に対応し始めたころに、早稲田大学にはそれでも既に800人から900人の留学生が在学しておりましたが、現在は約2,000人です。しかし、この2,000人という留学生の中身が以前とは全く変わっているというところに、最近の留学生の方向性が派遣の時代と言われるような方向性が感じられます。といいますのは、2,000名のうちの約500名が交換留学生だからです。つまり、交換学生ということは、私どもが500人を送り出し、海外からも500人が来ていることを意味するからです。したがって、これまでのようにただ闇雲に留学に行くのではなくて、交換留学というシステムによって4年間で卒業できるようになったのです。

つまり、1年間の交換留学で相互に単位を振り替えることによって4年間で卒業できるシステムが次第に定着化しつつありまして、そのために私は、8年間の総長の在任期間のうち、留学生を相互に交換留学させる相手方大学との交換協定を次々と結んでいくことにかかなりの精力を使ってきたわけです。いま日本では、この留学生の相互交換について、文科省にも少しずつ理解してもらいまして、短期交換留学で海外から受入れる留学生についても毎月10万円給付するというような、インセンティブを与えるという形で大学間の交流を盛んにする、そういう方向が次第に定着しつつあるという方向が出てまいりました。

### 3 早稲田大学のアジア志向 - 建学の志とその後の歩み

次に、そういう状況のもとで、私がどのように具体的にこの問題に取り組んできたかということについて少しお話をさせていただきたいと思います。早稲田大学は、先ほども申し上げましたが、創立期から戦前期まで中国あるいは、アジアの諸国との交流が盛んでありました。早稲田大学は東大の2期か3期の方々を中心になってつくった学校であります。その方々はすべてが英米派でありました。これが早稲田大学の非常に大きな一つの特色であります。つまり、法律で言いますと英法派であると言っていいのかもしれませんが、この英米派ということが、ある意味で、早稲田大学の個性を形成する上で大きな意味合いを持ちました。

というのは、早稲田大学の建学者は大隈重信という明治維新の功労者である政治家でありましたが、同時に、早稲田大学の建学の中心人物は建学の母と言われた小野梓先生でありました。この方は号を東洋といい、つまり、アジアと名乗られたようにアジアを重視した方でありました。小野先生はアメリカとイギリスで学び、ドイツとフランスにも立寄られ

ていますが、帰国してから非常に明解に言われています。「日本のこれから進む道はイギリスのような立憲民主主義を選択すべきである」と。小野先生は、大隈さんと同じく、筋金入りの英米派だったのです。

当時は、ご存じのように、自由民権運動に見られるように、明治維新の藩閥政治の下で日本の国家の進路をどう決めるか、大きな選択をせまられていました。すなわち、一方においてはプロシアの君権専制主義を奉ずる薩長勢力があり、他方には大隈さんのようなイギリス流の立憲民主主義を唱える改革とか、板垣退助を中心とする自由党のようなもう少し急進的な民主主義を主張する民権派があった。これが後に、政友会と憲政党という日本の政治の大きな流れになっていくのです。その争いは結果的にプロシア流の君権専制主義が勝利しますが、そのことが日本のある意味の悲劇の遠因になるのです。

早稲田大学は、当然、イギリス派の教員で固めておりましたので、プロシア観念主義には立たず、イギリス経験主義に立っておりました。したがって、それが早稲田大学の憲法である「教旨」にいう「学問の独立」という、一切の権威を拒否する立場と「学問の実用」という社会貢献を志向とする姿勢をとるのです。そういうことで、早稲田大学の考え方は非常に柔軟な経験主義に立っておりましたので、当時の中国は清国でありましたが、清国からの要請によりまして、清国の近代化を支援するために学内に清国留学生部をつくりました。明治38(1905)年のことでありました。

この清国留学生部は、清国からの要請によってつくられたわけですから、どんどん中国の若者が送られてまいります。多い年は、1年間に1,000人を超える学生が送られてきました。そして、この留学生部は5年間存続しました。なぜ5年間しか存続しなかったのか。それは、清国が学生を送るのをやめたからです。なぜならば、その清国留学生部がある意味の革命の拠点化するという大きな流れができてきたので、清国政府としてはそれを阻止するためにとても継続できなかったわけで、早稲田大学としてもやめざるをえなかったのです。

当時、早稲田大学へ留学した中には、例えば李大釗(1889-1927年)という方がいます。後に、北京大学の教授になって、1921年の中国共産党創設メンバーですが、革命の途中で亡くなります。それから、澎湃(1896-1929年)という方がいらっしゃいます。この方も農民運動家ですが、早稲田大学では浅沼稻次郎や三宅正一などがつくった建設者同盟に入って一緒に活動していた方です。帰国後革命に参加したために反革命の側に殺されます。それから、最近に続くのは廖仲愷(1876-1925年)、廖承志(1908-1983年)親子たちです。廖仲愷の息子の廖承志さんは初代の中日友好協会の会長になられた方です。そういう革命家や多数の高名な教育者などが次々と清国留学生部の学生から生まれました。しかし、残念ながら、そういうわけで清国留学生部はある意味の革命の温床であるとして清国政府から見放され、廃止されました。

しかし、このことがその後の早稲田大学にとっては非常に大きな意味を持ちました。といますのは、ひところ、早稲田大学のキャンパスは全学生のうちの25%がアジアからの留学生であったと言われております。それは、たとえば中国だけではなくて、韓国であるとか、東南アジアからとかの留学生も大勢来て、留学生が大変多かった。私がパリに留学していたころに、パリ大学の統計を詳しく調べたところ、パリ大学全体の中で留学生がどれくらい占めていたかということを見ると約20%でした。

とすると、1977年当時、パリ大学で私が所属したエマール教授の大学院のゼミナールは40人の学生のうち約半分が留学生でしたが、全体として外国人留学生がものすごく

多いと思っていたのですが、早稲田大学も戦前にはそれに負けないうくらいアジア各地からの留学生があのかんぱすで学んでいたという事実があり、教員はそのことを自分たちの誇りとしてきたという歴史があるわけす。

しかし、戦後、そういう方向性はあまり追求されませんでした。私自身がフランス法を学んだように、歴代の総長は大体はドイツ派と言われるように、ドイツ哲学、ドイツ刑法、そういう方々が多くて、また、日本の大学の多くはどちらかという、アメリカのほうに向いていたわけすが、早稲田大学の教員もアメリカとヨーロッパが半々ぐらいの状況が続いておりまして、アジアに対しての取組みは大変消極的であったという状況があります。私は、先ほど申し上げましたように、早稲田大学がもしも大学としてどの地域へ特化していくかということになれば、アジアの方向に向かって特化していくことこそが早稲田大学の未来を開くものであり、また、早稲田大学が世界に貢献する道であると考えて、戦略的にアジアへの取組みを強めたのです。

大学というものは、ご存じのように、歴史的にも本質的にも国際性を持つものであります。学問が真理の探究である以上、普遍性を追求しなければなりませんから、本質的に国際性を持つものですが、同時に、大学は歴史的にそういうものでもあります。中世において世界で最初の大学と言われている1088年に誕生したボローニャ大学(イタリア)は法学部から始まります。このボローニャ大学は学生中心の大学と言われているが、2番目は1100年のパリ大学(フランス)であり、教員中心の大学と言われている。それから、1167年のオックスフォード大学(イギリス)、1200年代のサラマンカ大学(スペイン)というように、中世の大学が次々と生れてまいります。いずれもラテン語が共通語として用いられておりました。したがって、大学のある地区では学生たちがラテン語で会話していた。だから、ラテン・クォーター、つまりカルチェ・ラタンという街ができたのです。その最も有名な街がパリのカルチェ・ラタンということはご存じのとおりです。

こういう中世の大学で、ローマから続いた学問については中世においてもラテン語が用いられた。したがって、そのラテン語が使える限りは国を問わず学生たちを集めることができる。そのために、中世の大学はすべて国際的な性格を持っていたわけす。それが、近代になって次第に国民国家ということが強調されるようになり、自国の言葉でもって教育が行われるようになってくるようになり、大学の国際性が失われてきたのです。早稲田大学は、そういう意味では、幸運にも最初のうちは非常に国際性を強く持っていた大学として出発していましたが、戦後に至って次第にその国際性をなくしてしまい、ただの日本の、それも最近では関東地方の一地方大学になりさがってき始めた。私は、そういう危機感から、もう一度早稲田大学をアジアの大学としての復活を果たしたいと考え、アジア志向の大学とすることに努めてきたのです。

ところが、最近の大学は国際化が大変進んできております。それは情報化が進んできたからです。情報化が進んでくるということは、国境の壁が低くなり国際化が進んでくるということでもあります。私はそのことについては非常に疑問を持っています。確かに、早稲田大学にはパソコンを2万台くらい備えています。学生はいまでは誰でもパソコンを個人で持っていますから、大学で多数備える必要性は少ないのですが、結果的には、留学生たちに対してはかなりサービスができるような状況ができています。しかし、そのようにパソコンが使えるれば大学は国際化されたと言えるでしょうか。

ご存じのように、いま、学生たちはあらゆる意味において情報過多に悩んでおります。つまり、どんな分野でもいくらでも最新の情報が得られる。しかし、どんな情報を選択し、その情報をどう活かしていくかということ個人で考えていかなければいけない。昔のよ

うに定評のある本から得られる情報であるならば、ある意味で選び抜かれた情報だといえます。ところが、P C時代においては、情報は選び抜かれたものではなくて、何でもかんでも同一レベルの情報なのです。その中から何を選択したらいいか、何を価値のあるものとして引き出し、それを地球人類のために役立てるような学問に取り入れていくことができるか、ということになってくると大変難しい課題を抱えております。

そのためにいま大学において大きな混乱があるのではないかと私は考えております。教室の授業の大事さ、それは、教室で顔と顔を合わせて人間的な共感をお互いに持ち合うことであり、非常に大事であります。それだけでは十分ではない。人と人が向き合うということは、ある意味の真剣勝負をするということです。要するに、言ってしまうと、自分の頭で本当に考え抜いたことをぶつけ合うという人間として大切な姿勢というものが生まれてきますが、機械と人間の間ではそのような緊張関係が生まれません。パソコンを多用して学生たちが学んでいる状況を見ているうちに、私はいつも危機感をもってそのことを思っているわけです。これからの大学は遠隔教育などもどんどん取り入れるようになる、だから国際化が進んでいくのだと楽観視している人たちがかなりいるのですが、私はそうではなくて、これからの世の中においても、お互いに顔と顔を突き合わせて、角を突き合わせて、人間的緊張関係をつくってこそ、学問というものは伝えられていき、新しい創造というものが生まれてくるのではないかと考えているからです。



奥島孝康早稲田大学前総長

#### 4 早稲田大学のアジア回帰 — アジアの教育研究の拠点校をめざして

こうした早稲田大学のアジア志向を確認する中で少しずつ早稲田大学はアジア回帰へと歩み始めてきました。総長としての8年間、私がいつも学内で言っておりましたのは、もう1回早稲田大学はアジアの教育研究のキー・ステーションの一つになろうよ、ということでした。つまり、オンリー・ワンのキー・ステーションになるということは私たちは考えていません。アジアの教育研究のネットワークの中で有力なキー・ステーションの一つになろうというくらいの気構えでもって、これからのアジア学の構築に努めようということを言っているわけです。その中でも、とりわけ東アジア世界を中心にしていこうと考えております。私は西嶋定生先生(東大)の学説に非常に傾倒しておりまして、西嶋先生の書かれたものをよく読んでおりました。冊封体制という政治体制を基にした、簡単に言いますと、中国世界の広がりというものがあるのが東アジア世界であります。漢字文化圏、仏教文化圏、儒教文化圏といったような文化的な共通の基盤を持っている。そういう東アジアという地域を特に重視した研究教育システムをつくり上げていかなければいけない。そのためには、まず中国の日本に対する窓口と信頼関係を築かなければいけないと考えて、上海対外友好協会(1996年)、国家専門家局(1996年)、四川省人民対外友好協会(1998年)、中日友好協会(2001年)との間で交流を重ねて、私が総長の時代にその内容を協定化しました。

そしてまた、東アジアに特に焦点を当てた研究教育をやっていこうということを考えて、京大の東南アジア研をモデルとして、早稲田大学では最近ようやくアジア研究機構(2005年)をつくったわけです。私がこの機構長を務めており、これから本格的なアジア研究に取り組むということになるわけです。また、その間、1998年には大学院のアジア太平洋研究科をつくりました。これは、もちろん、アジア全体を対象にしております。そしてまた、2000年にはアジアの各国を対象にして国際情報通信研究科をつくりましたし、2001年には日本語教育研究科、2003年には北九州市に情報生産システム研究科、2004年には大隈記念公共経済研究科、同じく2004年にはファイナンス研究科をつくりましたがこれらはすべて主としてアジアを対象とする新しい独立大学院ないしは専門職大学院であります。こういった、要するにさまざまな研究科大学院をつくったのはなぜかといいますと、早稲田大学は大学の研究体制、教育体制と言われるものがいつの間にかかつての特色を失っていたのを復活させるためであります。

たとえば政・法・商という3つの学部をとってみても、そのカリキュラムの内容は、大体、それぞれ半分は重なっております。そういう状態ですから、早稲田大学の中にはいろいろな学部で法律の教員も経済の教員もいれば、いろいろな学部で文学はもとより教育学の教員もいるという状態であって、各学部ともその特色を薄めているばかりか、実は、この教員たちがそれぞれ後継者の自家養成に努め、いわば、ある意味での純血主義の弊害である縮小再生産に陥っていたという状況が見られたのです。

この悪循環を打破するために何とかしなければいけないと考えて、私が法学部長のとき(2000-2004年)にまず法学部から最初に人事改革に手をつけました。法学部は私が学部長のときまでは教員は100%早稲田大学出身者でありましたが、大きな世代交替の時期(2000年前後)を前にして、これまでどおり教員を早稲田大学出身者で固める形で進めたら早稲田大学は学問的にもう駄目になってしまうと思い、2年間、先輩たちと大喧嘩をしながら、堪えに堪えて、とうとうその改革を実現しました。現在では全学で約40%の教員が他大学出身者になっております。というように、早稲田大学全体の体質が変わってきました。そのことによって、早稲田大学では、現在、アジア研究者が一挙に倍増いたしました。

それまでも、早稲田大学にもアジア研究者はかなりいたのです。たとえば、文学部関係を見ると、中国文学、東洋史、東洋哲学、東洋美術などの専門教員を合わせると文学部だけで60人ぐらい中国関係の人がいる。しかし、一向に早稲田大学の中国学という特色が見えてこない。それは、要するに、文学とか歴史とか思想とかいう古典的な学問が多く、他学部で現代の政治、経済、社会などの研究者がほとんどいない。そこで、アジア学という学問の一つの流れが出てこない。これでは駄目だということで、「各学部とも思い切った人事改革をやるように」という檄を飛ばす一方、戦略的観点からアジア学をつくることに努め、その核としてアジア太平洋研究科とか、国際情報通信研究科とか、生産情報研究科とかの大学院を新設するとによって、そこにアジア研究者を集中的に集めることに努めたのです。これはあまり表現はよくないのですが、ある意味のバルジ大作戦、つまり、突出部をつくることによって、早稲田大学らしい特色のある学問を先につくっていく。それによって大学全体を煽っていく、あるいは、炙っていくという形をとりまして、少しずつ早稲田大学全体をアジア学の方に向けて再編成をしているところです。

また、たとえば、スポーツ科学部を新しくつくったのもその一環です。スポーツ科学部(2003年)は、私たちは何を考えているのかというと、これからの未来社会においてはスポーツマネジメント、スポーツビジネスと言われるものが非常に大きくなってくだろうと思うのです。そういう研究教育の核は欧米にはあるのですが、アジアにはまだない。早稲田大学でアジアでの核となるものをひとつつくりたいと考えたからです。そして、国際教養学部(2004年)は、1年生から授業は全部英語でやりますが、この授業を英語でやる方式をとれば、アジア各地の大学生が日本語を勉強していなくても集まってくる。現実には、中国と韓国からの留学生が学部の約半数入学しております。これもまたアジアの学生交流の基礎をつくるためにやっているわけです。また、たとえば、シンガポールに新しい高校(早稲田渋谷シンガポール校)をつくりましたが、この高校なども、行く行くは、その半数は日本人以外のアジア各国の学生を入れて早稲田大学に入学してくるルートの一つにしていこうと考えて、こういうことを次々とやっていっているわけです。

## 5 共生・共創の世界の創造 — EU「ソクラテス計画」をモデルとして

そうしたアジア復帰を果たしながら、私たちがめざすものはアジアとの共生・共創の世界の創造です。いまFTAが非常に議論されておりますが、EUのようなものが将来的にアジアで構想できるかどうかということが大きな課題です。私は、おそらく、近い将来アジアにAU(Asian Union)のようなものがつくられる必要があると確信しています。しかし、そのためにはいろいろな意味で非常に困難な問題が相当たくさんある。しかし、それを解決していくのは理屈ではないのです。情熱です。大学の役割はヒューマン・ネットワークの構築であります。とりわけ若い世代のヒューマン・ネットワークの構築であります。そうだとすると、EUのソクラテス計画、これはエラスムス計画を発展させたEUにおける若者たちの研究教育の交流計画ですが、アジアにもこのような釈迦計画、孔子計画のようなものが必要です。そこで、ソクラテス計画をモデルとしながら、アジア共生・共創の世界を新たに創造していくためには、どのような取り組みが必要かということを考える必要があります。

現在、早稲田大学では約400の大学間協定を締結しております。私が調べたところでは、早稲田大学はおそらく日本で最も多い交流協定数を持つ大学であります。なぜそれだけ必要か。たとえば、私たちのいまの計画は、各学年1万人の学生のうちの最低2,000

0人(いずれは5,000人)はワンイヤー・スタディ・アブロード、1年間の短期海外留学に出したい。つまり、毎年確実に2,000人は海外で1年間学ばせたい。そうすることになりますと、海外の受入れ校がどうしても500校程度は必要となる。1校に平均4人送り込むことを考えたら500校ということになります。したがって、500校を目指して交流協定(むしろ交換学生協定)をつくっていかうという計画で交流協定の増加に取り組んだわけです。

最初、私がこれに取り組み始めたときは協定校数は29校でした。私が総長になった1994年からの8年間で29校から400校まで増やすことができて、現在は相互に500人程度の学生交流となっております。まだ計画の4分の1です。しかし、あと数年で1,000人までは確実に増えるだろうと思います。それから2,000人まではまた数年かかるとは思いますが、これはどんどん加速しながら交流学生は多くなっていくだろうと思っています。もっとも、中国の発展のスピードにはとても及びませんが、しかしこの留学生交流はどんどん増えていくだろうと確信をもっております。この交流で最も多く早稲田大学に来校する学生は、言うまでもなく、中国からの留学生ということでありまして、逆に、私たちもそれだけの学生を中国に送り込もうとしているということです。ごく近い将来、私たちは日本から中国へ送り出す留学生の最も多い大学になろうという、そういう決意でこの留学生交流に取り組んでいます。

といいますのは、いま申し上げておりますように、近い未来にアジア、とりわけ東アジアのある意味の経済的な共同体をつくり上げていくためには、まず、アジア各国の若者の間にヒューマン・ネットワークをつくり上げていかなければいけない。それは当然大学生が中心でなければいけないだろうと思っています。EUがエラスムス計画で何をやったかという、わずか5、6年の期間に彼らは約300万人の若者を交流させたのです。そういう経験が現在のソクラテス計画に引き継がれ、この後さらにこの計画を超えるその先の展望を切り拓いていくことになるでしょう。

私の遊び心もありますが、早稲田大学では、最も北の大学であるノルウェーのトロムソ大学から、最も南にある南アフリカ連邦のケープタウン大学まで交流協定を結びました。また、皆さんは太平洋の島々にどれだけの大学があるかご存じですか。4年制大学はたった1つしかない。しかし、短期大学は6つ7つあります。そういう大学ともすべて交流協定を結んでおります。そしてまた、バルト3国であるエストニア、リトアニア、ラトヴィアともすべて協定を結んでおります。しかし、私たちの重視する東アジア各国との交流ということになると、どうしても中国と韓国の大学との交流協定が中心にならなければいけない。現在、中国とは50校、韓国とは30校と協定を結んでおりまして、今後も中国の大学との間の交流協定はさらに増やしていく予定になっております。

このような早稲田大学の取り組みは、一種の量的な拡大のようにばかり見えそうですが、新設した国際教養学部では1年間の海外留学を義務づけていますので、その受入れ先を確保しなければいけない段階を現在迎えているのです。しかし、共生・共創の世界を創り出すためには、私たちは、交流の内実をつくる努力が必要です。たとえば、法律の問題は、イエリクがその名著といわれる『ローマ法精神』の中で述べたように、「ローマは三度世界を征服した。軍隊により、ローマ法により、キリスト教により」という意味では、法律はある意味での社会のインフラだからであります。そういう社会のインフラをお互いに共有していくことは、その後の共生の世界をつくっていくための大変重要な前提条件であります。

そういう意味で、この共生の試みの上ではアジア各国の若者がお互いが共通の教育を受

けていくということは大変大事なことであり、大学間の交流によって単位を互換するとかダブル・ディグリーを与えるとかがいうことは未来のアジアをつくる上で重要です。早稲田大学では北京大学との間でダブル・ディグリーを与える協定を結んでおり、復旦大学とも同じ協定をつくることになっております。今後は、こういうシステムをもっと進めていかなければいけないと思っております。

また、非常にささやかな試みではありますが、私たちは国内でも早稲田大学のご近所の大学と山手線の西北グループでフリーキャンパスというものを試みております。フリーキャンパスというのは5つの大学の Five、足で歩いていける距離ということで Foot、お互いに自由に交流できるという Free という意味であります。メンバーは立教大学、学習院大学、学習院女子大学、日本女子大学、早稲田大学の5校です。このように、手近なところからいろいろやってみますと、お互いに刺激になって、そんな試みでも非常に大きな教育効果を持つということがわかってくる。ましてや、とりわけ東アジアを中心としたフリーキャンパスをつくり上げるということには大きな意味があります。

具体的には、いま述べたように、1年間、お互いに学生を交換し合って単位を互換する、あるいは、大学院間でダブル・ディグリー制度をとるということは、教育上きわめてエキサイティングであります。2年間のうち、1年間は相手方の大学で学び、両校のディグリーを取ることができるのです。そういう共生の試みがいま始まっております。

そしてさらに進んで、共創の試みというものを私たちは考えていかなければいけません。いまそのためのさまざまな学問分野での協力について交渉を始めております。私が総長の時代に、早稲田大学と北京大学やと復旦大学との間では、相互に相手方のキャンパス内に事務所を設置することを合意しました。それからまた、韓国の高麗大学やパリのシャンスポーとの間でも相互にキャンパスの中に事務所を置くことになりまして、シャンスポーの初代事務所長として私が赴任することになっておりますが、現役の法科大学院教授である以上、とても長期の休暇はとれませんので、1ヶ月間だけシャンスポーに所長として出かけることになっております。この事務所の機能は、単に連絡事務所としてだけではなく、お互いに情報を集める、お互いの情報を伝える、そこから、協力関係の糸口をつかむというために大変大きな意味を持つことになりますので、それが共創の端緒となることでしょう。共創それ自体はそうそう簡単なことではありません。これからは、EUをモデルとして具体的にその実現の方法を考えていくことになります。

ではEUではどうか。たとえばあるEU加盟国のある大学が手を挙げて、数学における共創のために、数学の優秀な大学のいくつかにあるプロジェクトを呼びかける。そして、たとえば5大学から数学の最も優秀な大学院生を2人ずつ集めて、一定の場所で2年間その10人を徹底的に仕込む。そういう教育上の協力によって世界の学問上の競争に対処していこうという試みがEUでは次々と立ち上がっている。EUではなぜそういうことが可能なのか。EUの本部から多額の助成金が出るからです。そうやってEUはお互いの国の学問的なレベルを一緒に持ち上げていくと同時に、アメリカと対抗できるような学問的な拠点を次々とつくっていく、そういう政策を実施に移しているのです。こういうことをアジアでも考えていかなければいけない。私たちはそういうことを考えておまして、そのための大学間の小さな国際会議を開いたり、協定校間で情報交換をすることによって、共同研究あるいは共同教育の道を探る、そういうことによって共創への糸口を探っているのです。

大学間の共同プロジェクトの立ち上げには非常に時間がかかるであろうと思います。しかし、そういうことに本格的に取り組まない限り、おそらく、これからの世界を展望してい

くことはできないと思うわけです。プラトンは、ご存じのように、前378年にアテネのアカデメイアにおいて、現在のアカデミーという言葉で通用するプラトンの哲学学校を作りました。そこにはいろいろな人たちが集まってきた。その歴史は、後529年に、あのローマ法典をつくり上げたユスティニアヌス大帝が閉鎖を命ずるまで、およそ900年間続きました。そのことによってどういうことが生じたかという、ローマの世界と言われるものは世界的な共通認識をつくり上げることができたわけです。それが中世を経て近代をつくり上げていくことになるのだと私は思っておりますが、そのようにローマが世界の共通認識をつくっていくことができたのです。私たちは、これからの大学間の協定を基にした協力関係が、そういった各国の違いを超えて、学問上のみならず、地球社会においても共通認識というものをつくっていく。そして、そのことによってヒューマン・ネットワークが強化されていく。そのことによって未来の社会の一つの展望というものを生み出していくことを、これから本格的に取り組んでいかなければならないのではないのか、ということを考えているのです。

## 6 結びに代えて - アジアの平和と繁栄のインフラ構築のために

私は、昔からアレクサンドル・デュマの小説『モンテ・クリスト伯』が好きでした。こういう本を読んでいると、一つの訳書では十分満足できなくて、別の人の訳書を読み、そして戦前の円本までも読んでみたら、何と、大宅壮一が訳しているのです。あれには驚きました。大宅壮一は大変な教養人であったということを再確認しました。とにかく、それを読んでいくうちにまた原文で読みたくなって原文でも読んでみました。というようなことで、頭の中にいつも残っているのが、最後の一節です。それは「Toute la sagesse humaine sera dans ces deux mots: Attendre et Espérer!」という言葉であります。つまり、「人類の叡知というものはすべて次の2つの言葉に要約される。それは待つこと、希望すること」であります。

まだまだ日本ではいろいろな問題があって、瘦せ我慢を発揮して、そして物事にじっくり対応する、とりわけ過去に対してしっかりと歴史認識をもち、それを踏まえて新しい未来を展望するという姿勢に欠けているかもしれません。そのためには私たちは Attendre、つまり、耐えるという姿勢を持たなければいけない、ということを私はいつも言っているわけです。福沢諭吉という方が瘦せ我慢の精神を説かれました。私は、昔の武士が持っていた瘦せ我慢の精神が大変好きであります。そのことをいつもいろいろなところで書いたり、話したりしております。その瘦せ我慢というものは何かといったら、ある意味では歴史に対するしっかりとした認識というものを踏まえる姿勢であります。そして、それを踏まえて未来をつくるための瘦せ我慢を張る、そういう意識を日本人はもっと強めていかなければいけない。そのことによって未来の Espérer、つまり、希望を生み出していくべきである。最初に引用しました巴金という作家は「過去をよく知る者こそ未来をよく建設することができる」と言っております。私もそうだと思っており、そのことを別の言葉で「伝統の継承から創造が始まる」と言っておりました。いずれにしても、日中間にはまだまだ大きな問題が残されています。しかし、Attendre と Espérer を忘れないかぎり、日本の未来には希望があると思います。

いま日本にとって大事なことは、アジアの平和と繁栄のインフラをつくることであります。そのインフラをつくるためにはどういふことをやるのかというと、このセンターで取り組む法律ということもその一つであります。法律は人間社会のインフラの中ではいちばん重要なものの一つであります。そういうものをしっかりとお互いに勉強し合って共通の理解が得られるものをつくり上げていく努力をしていく。そういう共同の努力の中で私たちは過去をしっかりと認識する必要があります。日本の法律の基本的な考え方はすべて中国

から受け継いだものである以上、共通の理解を可能とする途はあるはずです。そこから新しい未来に向かって相互協力を発展させていくための努力がまた始まります。その意味で、これからまた大変な努力が必要になるであろうと思われます。私は、これまでに国際民商事法センターの果たされてきた役割は大変大きいとその貢献を高く評価していますが、むしろこれからのほうがこのセンターの役割は大きいとも思っております。

というのは、私たちの明日というものは Sustainable Development でなければいけないからです。つまり、これからの地球社会は、持続的な発展、成長が確保されなければいけないということになるからです。この持続的な発展と言われるものは、おそらく、法律の整備の中から生まれるものが少なくないのではないかとさえ思われます。私の教え子でありました李飛君は、全国人民代表大会常務委員会の下にある法制工作委员会の副主任、つまり、法制局のナンバー 2 であります。そして、現実には中国会社法などの条文の作成にあたり、彼は中国の未来をつくる 1 人といえます。お蔭で、私は編者として日本経済新聞社で『中国会社法入門』という本を出しており、彼にも執筆に加わってもらっています。このように、李飛君からはいつも立法上のいろいろな話を聞かされているので、日中の考え方の大きな違いというものを理解すると同時に、また、日中の明日への希望というものも知ることができました。わずか 20 数年間の私の日中中学生交流への取組みで、皆様にとって参考になるような内容のある話ができたと決しておもいません。しかし、いかに乏しい体験ではあっても、私は留学生の交流にこそ未来の世界の希望もまたあるのだということを確信しており、私の残りの人生もまた東アジアを中心とするアジアの平和と繁栄のために若者の交流に力を尽くしたいと思っております。長時間ご静聴ありがとうございました。

# 東京セミナー



## 中国企業のM&A再編の実践及び関連法規について

国务院国有资产监督管理委员会  
法規局副局長 于 吉

### 一 中国企業のM&A再編の事例

企業のM&Aとは、企業の合併と買収という2つの制度を併せた呼称である。企業の資産再編と構造調整の過程において、合併と買収の果たす役割は非常に重要であり、かつ常に同時に用いられる。1990年代以降、世界的規模のM&Aが急増した。我が国においても、企業のM&Aは、すでに資産再編、構造調整及び生産経営規模の拡大を行ううえでの重要な方式となっている。

#### (一) 資源配置の最適化による再編及び調整

大会社及び大企業グループは、国家経済発展の支柱であり、国力と競争力がひとつに集約された姿である。WTO加盟と経済のグローバル化に対応するため、ここ数年、企業はM&Aを行うことによって資源配置の最適化を実現し、国際競争力のある大会社及び大企業グループを育て、発展させてきた。

- 1 石油企業の再編：これまで中国石油天然気集团公司は、主に石油探査、探掘及び原油の市場供給に従事し、中国石化集团公司は、石油抽出及び石油製品の市場供給に従事し、中国海洋石油集团公司は、海上の石油探査及び探掘に従事していた。しかし1998年、川上産業と川下産業、国内貿易と国外貿易、並びに生産、供給及び販売の一体化の要求に応じて、中国石油化工集团公司と中国石油天然気集团公司が組織再編を行い、同時に中国海洋石油集团公司に石油製品及び石油化学工業生産の権利を賦与することによって、我が国の石油及び石油化学工業の集約化を図り、大きく国際競争力を高めた。2005年7月、米「フォーチュン」誌に掲載された世界企業収益番付Fortune500において、中国石化は04年の54位から31位に上昇し、売上高750.767億米ドルで中国勢のトップとなった。中国石油天然気も、売上高677.238億米ドル、昨年の52位から46位に上昇した。
- 2 宝鋼集团公司の再編：上海宝鋼集团公司は、宝鋼、上海冶金及び梅山の3つの企業が合併した我が国最大の鉄鋼企業である。合併前の3社の総資産は1344億元、純資産は705億元、従業員は10万人以上で、管理体系が中央と地方に二分されており、資源配置の最適化を図ることが難しく、また上海地区における鉄鋼業界の重複建設の問題も解決が難しかった。再編後、宝鋼集团公司は単に巨大企業となったのではなく、世界の一流企業を手本とし、世界最高水準に達することを目標とし、国際競争力を有する世界レベルの鉄鋼企業となった。宝鋼集团公司は「4つの統一」を実行した。すなわち、計画の統一、組織機構の統一、研究開発システムの統一、管理モデルの統一である。全グループの内部に宝鋼の先進的な管理モデルを推進し、企業間に存在する管理理念及び管理制度上の溝を埋めていった。宝鋼集团公司は我が国最大の自動車用鋼、石油パイプ、造船用厚板、ステンレス、電気鋼板及び高性能建築用鋼等の主要6製品の精密加工基地となり、低水準の重複建設を回避して、業績及び労働生産効率を大幅に引き上げた。宝鋼は中国最大の鉄鋼企業として2年連続でFortune500に選ばれ、営業売上195.433億米ドルで309位にランクされ、04年に比べて63位アップした。また、2004年の粗鋼生産量は2141万トンに達し、世界第6位である。

#### (二) 主要業務の発展に関連したM&A

企業間の競争は、まず主要業務の競争である。企業はM&Aにおいて主要業務を前面に

押し出し、主要業務に力を集約し、絶えず主要業務の競争力を高めることにより、市場競争において有利な地位を得ることができる。

- 1 藍星集団によるコア業務を発展させるための M&A：1984 年に創設された中国藍星（集団）総公司（以下「藍星公司」という）は、我が国の経済体制改革の中で発展してきた新しいタイプの国有企業である。藍星公司是、1 万元の借入れからスタートし、創業から 19 年間順調に発展し、現在の総資産は 200 億元以上、年間売上高は 100 億元以上、全国に 100 社以上の関連企業及び科学研究機関を擁し、かつ「藍星清洗」、「星新材料」、「西南化機」の 3 社の上場会社の支配株主である。藍星公司是 M&A 再編と産業構造の調整及びコア業務の発展とを結び付けた。藍星公司是、創立から最初の 10 年間は主に工業洗浄業務に従事し、この分野において主導的地位を築いた。発展の過程で、会社が市場競争に参入し、企業をさらに強大化するためには、業務スキームを臨機応変に調整し、市場スペースをさらに拡大し、利益率をさらに高め、技術レベルをさらに引き上げ、成長速度をさらに速めることができる分野に進出する必要があると考えた。そこで、藍星公司是星火化工廠、南通合成材料廠、無錫石化總廠等の国有の大・中型化学工業企業を次々と買収し、有機ケイ素、PBT、ビスフェノール A、エポキシ樹脂等の化学工業新素材分野におけるこれらの企業の基盤を利用し、これらを改良及び拡張することにより、積極的に化学工業新素材産業を発展させ、目覚ましい効果を挙げたのである。具体的には、星火化工廠を買収して年産 1 万トンの有機ケイ素生産装置を改良し、さらに拡張を行うことにより生産能力を 7 万トン/年に拡大し、生産高世界第 6 位となった。10 万トン/年の有機ケイ素生産装置が投入されてからは、すでに世界第 4 位に躍進している。また、南通合成材料廠との合併によって工業用プラスチック PBT の生産能力が急速に高まり、アジア第 1 位となった。無錫石化廠との合併によって、ビスフェノール A、エポキシ樹脂製品の生産高が世界第 1 位になった。さらに北京化機廠との合併によって、化学工業装置産業が大きく発展し、国内唯一のイオン膜法電解槽の製造企業となり、世界第 6 位である。現在、すでに藍星公司是中国最大の化学工業新素材企業に成長し、かつ多くの分野において国内外の業界のリーダー的存在となり、短期間のうちに企業のコア・コンピタンスを強化し、国際競争に参与するための磐石な基盤をつくりあげた。産業発展の主導的立場を維持するため、藍星公司是、M&A による再編方法を今後も利用し、一定レベルの優位性を備えた、化学工業新素材を発展させるために原材料を供給することができる関連企業を積極的かつ着実に吸収し、藍星公司的業務スキームの調整を促進し、産業チェーン及び製品チェーンを完全にし、化学工業新素材をメインとする川上・川下産業を一体化した産業構造を形成し、会社の総合力を高めてゆく方針である。
- 2 中聯集團の、主要業務の求心力を活用した買収：中聯集團は、たった 8 名の科学研究者が 50 万元を借り入れて起業したところから始まり、研究院の科学技術力によって 12 年間で科学の技術産業化から産業の科学技術化への飛躍を遂げ、総資産 46 億元超、純資産 17.5 億元にまで大きく成長した、小魚が大魚を食べることに成功した買収例である。成長型企業として企業を拡大するために行う買収は、主要業務の求心力をベースに買収しなければならず、会社買収の範囲を会社の主要業務に限定することが肝要である。そのため、中聯集團は、買収において工事機械分野に絞った発展を堅持し、M&A の対象企業を選択する際、主要業務に重点を置くことを評価基準とした。2002 年、中聯集團はイギリスのパワーモール・インターナショナル（Powermole International）社を全て買収した。このときの M&A によって、会社は外向型発展の窓口を確立した。2002 年 12 月、中聯集團は債務引受方式により湖南機床廠を買収した。制度改革により、湖南機床廠の従業員の労働関係を適切に整理したうえで就業の競争原理を導入し、コンピネーションの合理化を実現した。翌年の売上高は同比 100 % の増加を実現し、かつ 5 年ぶりに黒字となった。2003 年 8 月に中聯集團が浦沅集團と合併すると、2004 年の浦沅公司の売上高は前年比 2 倍の 18 億元に達した。2003 年 9 月、中聯集團は中標実

業有限公司を買収した。その結果、中標実業有限公司の2004年の売上高は2.9億元、同比40%の伸びとなった。これにより国内都市における環境衛生機械市場のシェア第1位となった。中聯集団が短期間のうちに一連の低コスト拡大を実現したことは、世間の注目を集めた。中聯集団は、単純な同業種合併や異業種合併を行うのではなく、グループの主要業務を軸とした合併を行った。買収対象企業を選択する際、大きな業種区分は同種の、かつ細かい業種分類においては異なる企業を対象とし、工事機械主要業務を補充してくれる企業を選択したのである。例えば、浦沅とパワーモール・インターナショナル社はいずれも工事機械であるが、それぞれのクレーン、非掘削設備はどちらも中聯にはない。イギリスのパワーモール・インターナショナル社及び湖南機床廠の買収、浦沅集団の合併・再編は、どちらも工事機械産業と緊密な関係がある。中聯集団は、主要業務に重点をおくM&Aにより、自身の知的財産権及びハイテク技術を取込んだ製品を開発する能力を高め、グループの市場競争力を強化した。

### (三) 海外進出戦略に関連したM&A

経済がグローバル化し、科学技術が急速に進歩する国際環境に対応するため、中国企業は積極的に「海外進出」戦略を行い、世界の外貨資本を導入することにより海外投資力を強め、積極的に海外の投資資源を開発している。だが、全体的にみると、中国企業による外国企業のM&Aは始まったばかりで、企業買収の規模及び投資額はいずれも小さい。

- 1 联想(レノボ)によるIBMのパソコン事業買収：これまで中国企業が行ってきた外国企業の買収において、単体規模で最も大きいのが联想集団による米IBMのパソコン事業部門の資産買収である。協議買収金額は12.5億米ドルで、うち6.5億米ドルが現金、6億米ドルは联想の株式18.5%に置換して出資し、これによりIBMが联想の18.5%の株式を保有する形となった。
- 2 TCLと仏トムソンとの対等合併：2003年11月4日、TCL集団と仏トムソンは契約を締結し、それぞれ資産の一部を出資して、カラーテレビの多国籍生産企業TCL-トムソン電子公司を設立した。新会社のテレビ年間生産量は1800万台にのぼり、世界テレビ市場の約15%のシェアに相当する。これは、我が国の家電メーカーが初めて世界500強企業の主流業務と合併した例であり、中国の製造業の発展史上大きな出来事である。
- 3 大連機床集団によるインガソールの買収。大連機床集団は1400万米ドルを投資して米インガソールを買収し、自身の技術レベルを高めたと同時に、アメリカにおける販売網も獲得した。アメリカでの生産コストを低減し、GM、フォード及びその他アメリカの大手自動車メーカーの注文を取り付けた。

### (四) 企業文化の一体化に関するM&A後の調整

企業M&Aの成否の鍵は、M&Aの前と最中における各種問題を効率的に解決するだけでなく、M&A成立後に企業を効率的に調整することにある。この調整は、生産技術面における調整もあれば、企業理念、管理方式及び企業文化の調整も含まれる。このうち企業文化の調整が最も重要である。国際的なM&A事例のうち相当部分が不成功に終わる根本的な要因は、M&A成立後の企業文化の調整に深刻な問題が生じたケースが多い。

- 1 中海化学公司は、富島公司を買収後の企業文化の調整を行った。中海石油化学有限公司(以下「中海化学公司」という)は、中国海洋石油總公司(以下「中海油」という)が化学肥料プロジェクト設立のために2004年4月に設立した100%子会社である。一方の海南富島化工有限公司(以下「富島公司」という)は、1994年に設立され、年間30万トンの合成アンモニア、52万トンの大粒尿素を生産している。互いの優位性を発揮してWIN-WIN関係を築くため、2001年1月に中海化学公司が富島公司を合併した。M&A成立後、生産分担は基本的に変更しなかったものの、新会社の直面した文化的相違の溝を早急に埋める必要があった。合併前、中央企業に属していた中海化

学公司と地方企業に属していた富島公司是、それぞれに従業員に受け入れられていた企業文化があった。合併後、2つの文化を融合させ、企業の理念を統一しなければ、合併後の新会社が資源の最適化を十分に発揮することは非常に困難であるし、両者に深い溝が生じ、会社の順調な生産経営に影響してしまう。中海油の企業文化の精神とは「三信」、つまり「信念、信頼、信望」であった。「三信」の企業精神は、中海油の企業価値観を集約的に表したもので、従業員の理想目標、価値観及び道德行為の規範の総和であり、新会社が必ず貫かなければならない。一方、旧富島公司も創業期から素晴らしい精神的財産をもっていた。すなわち「謹厳清廉、勤勉節約、信義誠実」、「富島の発展と国民の利益のために」、「責任は泰山のうように重い」等で、これも継承及び発揚すべき精神である。旧富島公司与中海油の企業文化を融合させ、かつ従業員に広く受け入れられ、結集力のある実践に基づく企業文化を積極的に発掘し、模索し、育成し及び確立するために、中海化学公司から管理職員が富島公司に派遣され、従業員と広く意見交換を行い交流を深め、中海油の企業文化を広めた。このように人を根本に据えた管理理念に基づき、人を尊重し、理解し、関心を寄せ、信頼することを、会社の企業合併という特殊な環境のもとで、相互に認め合い、信頼し、理解するための手段とした。富島公司の従業員は、中海油の心の通った温かい雰囲気を感じ、買収に対する誤解が解け、企業の発展の前途に対する自信が深まった。その結果、買収後は  $1+1 > 2$  となり、相互に優位性を十分に発揮し、富島公司の生産量、売上高、利益は全て会社創設以来の最高水準に達した。

- 2 攀枝花鋼鉄集団（以下「攀鋼集団」という）成都鋼鉄有限公司は、合併後に共通の価値観を創り上げた。成都鋼鉄有限公司は、攀鋼集団公司の持株子会社であり、2002年5月に攀鋼集団成都無縫鋼管有限公司と成都鋼廠が合併再編して設立した会社であり、シームレスパイプ、棒線材料等の冶金製品及び冶金設備の設計、製造等を主要業務としている。攀鋼集団成都鋼鉄有限公司（以下「攀成鋼」という）は「1つの企業、1つの集団、1つの中心」を企業文化調整の基本的規範とし、企業文化の礎——価値観——企業の価値観の統一から着手した。すなわち、「株主に利益を創造し、顧客に価値を創造し、企業に利潤を創造し、従業員に発展を創造する」というものである。共通の価値観によって2つの企業の従業員を1つにまとめ、共通の将来の目標によって従業員の行為を指導した。攀成鋼は、従業員の文化的追求と企業文化の戦略目標を密接に結び付け、歴史の現状、発展の優位性、潜在的な危機を分析し、同時に国内外の経済発展と鉄鋼業界の発展動向とを結び付けて、新たな戦略目標を提示した。様々な手段、様々な形式によって企業の発展戦略、企業の経営方針等を従業員に宣伝し、従業員を企業再編の受動的立場から主動的立場へ認識を転換させ、従業員に自覚的な行動を促した。それと同時に、制度を基礎とし、人を基本とする原則を堅持することにより、民主的な管理、工場業務の公開を全面的に推進し、従業員らに彼等の利益と密接にかかわる重要課題を討論させて、彼等の適法な權益を擁護する。中間管理層を攀鋼集団に派遣して職務を担当させて鍛え、各部門の従業員と意見交換を行う等の交流学習を行わせ、徐々に攀成鋼の従業員としての行為を指導していった。こうすることで攀鋼集団の主流文化との融合を実現し、従業員の心に植え付け、制度を確立し、実際の行動に表すことができた。攀成鋼は合併後の企業文化の調整に成功したことで、効率的に攀鋼集団の資源、管理、技術及び文化等の優位性を相補に補完し、企業の経済利益を大幅に高め、鉄、鋼及び材料の生産量は増加し、売上高及び利益はいずれも再編前の2つの企業の合算を上回り、これにより企業の競争力を強化し、企業の全体的な管理水準を高めた。

## 二 外資による中国企業のM&A事例

外国投資家が中国の国内企業を買収する方法は主に二通りある。すなわち持分買収と資産買収である。持分買収とは、外国投資家が協議により国内の非外商独資企業の株主の持分を買収し、又は国内企業の増資を引受けることを指し、これにより国内企業は外商投資企業に

変更される。資産買収とは、外国投資家が外商投資企業を設立し、かつ当該企業が国内企業の資産を協議買収することにより当該資産を運営する、又は外国投資家が国内企業の資産を協議買収し、かつ当該資産を以て外商投資企業を投資設立し、当該資産を運営することを指す。近年、我が国の上場会社及び非上場会社のどちらも外資による M&A の事例がある。

#### (一) 外資による上場会社の M&A

- 1 B 株の購入：イギリスのビルキントン社は、耀皮玻璃（600819）の発起人であり、会社設立時には 3000 万株以上の外資法人株を有しており、会社の総株式に占める割合は 8.35 % であった。1999 年、ビルキントン社はイスラエル連合投資会社の保有する 4000 万株の外資法人株の持分を譲受け、その後 2000 年と 2001 年に、2 回にわたって B 株の流通市場で 1100 万の B 株を購入した。この 2 回の持分増加により、ビルキントン社の保有する耀皮玻璃の株式は株式総数の 18.9 % となり、同社は筆頭株主となった。フロート法はビルキントン社が発明したもので、この分野において常に技術的地位をリードし続け、不断の研究開発によりこの技術を常に高めてきた。世界的に有名ないくつかのガラスメーカーが所有するフロート法も、もとは全てビルキントンが開発したものである。外資が耀皮玻璃を買収した後、会社は産業調整に非常に力を注ぎ、次々に 2 回の買収を行った。まず、当時の上海浮法玻璃会社の 40 % の株式を買収した。耀皮玻璃が自社で生産したガラス原板は、浮法汽車会社のガラス原料である。買収によって縦の一体化を実現し、耀皮玻璃企業は産業チェーンを拡大することに成功し、企業の全体的な競争力を高めることに非常に大きな役割を果たした。次に広東浮法玻璃会社の持分 75 % を買収し、耀皮玻璃は自らフロート法ガラスを製造し、さらに別の浮法玻璃会社を買収した。このようにして市場の規模及び市場に対する影響を制御できる実力をつけ、横の一体化を実現した。横の一体化と縦の一体化の産業再編により、耀皮玻璃の競争力はより強化され、総合業績も上向きとなり、一株当りの収益も好水準を維持している。
- 2 B 株の第三者割当発行。1995 年 9 月、江鈴汽車（000550）は、4000 万米ドルで米フォード社に対して 1.39 億株の B 株を第三者割当発行した。これによりフォードは江鈴の第二株主となり、江鈴の B 株発行完了後の総株式の 20 % を占めることとなった。江鈴汽車は我が国の自動車業界の中では比較的早く合併生産に踏み出した企業である。江鈴と日本のいすゞ社との合併からフォード社の江鈴汽車への株式参入まで、外資導入は、江鈴汽車自身の発展に必要な資本と技術をもたらし、江鈴汽車をこれまでの一地方の小規模な工場から瞬く間に今日の自動車産業における主要企業にまで成長させたのである。2002 年末、江鈴汽車股份有限公司の約 60 % の中国資本持分構成のうち、江鈴汽車集団の保有する持分は約 41 % で、会社の筆頭株主であった。そのうち 19 % が国内法人株と流通 A 株から構成されていた。このほか 40 % の外資持分構成の内訳は、フォード社が 29.96 % であった。フォードといすゞの資本を導入したことにより、江鈴汽車は、製品レベル、技術及び工程レベル、並びに管理レベルが大幅に向上し、業績の安定的成長が図られたという 4 つのメリットがあった。江鈴汽車は 1998 年、99 年と 2 年連続で赤字となり、ST<sup>1</sup> に指定されていたのが、外資導入後、その効果は顕著に現れた。2000 年一株当りの収益は 0.06 元であったものが、01 年 0.12 元、02 年 0.33 元、04 年には 0.45 元になった。第三者割当発行方式は、持分協議譲渡と比べてより公開性に優れかつ監督管理が容易であるという利点がある。そのため多くの外国投資家の支持を得ている。江鈴の他にも、同様の方法を採用した企業として華新水泥がある。1993 年 3 月、華新水泥は一株 2.16 人民元で Holchin B.V.<sup>2</sup> に第三者割当で 7700 万株の B 株を発行した。Holchin B.V. の持分比率は 23.45 % で、第二株主となった。

1 訳注：中国の株式市場における制度のひとつで、2 年連続赤字決算の場合に指定される。

2 訳注：世界最大のセメントメーカー、ホルダーバンクの子会社。

- 3 法人株の協議譲渡。2001年10月、科龍電器のもと大株主である容声集団は、その20.6%の持分を世界三大ノンフロン冷却剤供給メーカーであるグリーンクールグループ傘下の順徳市格林柯爾企業發展有限公司に売却し、これにより香港上場を果たしていたグリーンクールは中國大陸に新企業を登録した。間接的な持分支配と間接的な買収方式により科龍電器の株主となった。フランスのミシュランによる輪胎橡膠（株券番号600623）との合併も、間接買収の方式によるものである。2001年3月、上海輪胎橡膠（集団）股份有限公司と世界最大のタイヤ生産メーカーであるミシュランは合併会社を設立し、ミシュランが70%の株式を保有した。その後、輪胎橡膠は主要製品であるラジアルタイヤの生産経営権を合併会社に渡し、「回力」、「双線」の2つの商標を毎年2000万元の価格で、合併会社に有償提供した。ミシュランは、合併会社を持分支配した後、10年以内に自動車のラジアルタイヤ及びタイヤワイヤの年間生産量をそれぞれ450万本と0.2万トンから800万本と1.5万トンに引き上げることを承諾した。
- 4 上場会社の持分支配。2003年7月13日、シンガポールの佳通輪胎集団は、一株0.648元、総額97,893,360円で樺林集団の保有するST樺林1.5107億の国有法人株を獲得し、ST樺林の筆頭株主となった。これにより上場会社は実力ある戦略投資者を導入することができた。佳通は有名な多国籍企業として、先進的な技術、管理、それに広範な国際・国内販売ルートを擁している。ST樺林は熟練した従業員と産業基盤を擁している。両者はこれらの優位性を合わせることで、新たな発展段階へステップアップしたのである。これは、外資が初めて司法競売により上場会社の国有持分を獲得した事例である。公開競売は透明性と公平性がより高いことが特徴であり、公開市場での取引により、上場会社の国有株持分協議譲渡価格の価格設定はさらに合理的になった。
- 5 合併会社の設立。日産と東風公司是、M&Aに際して株式増資方式を採用した。双方の新合併会社に占める持分の割合はともに50%で、このうち日産は83.5億人民元を投資し、東風は現有の資産と子会社の持分等により出資した。協議において、次のことが取り決められた。双方は研究開発、製造、管理から販売まで一貫した産業チェーンの全面提携を行う。東風は日産の全シリーズの車種と技術を導入し、かつ商業用自動車には引き続き「東風」の商標を使用することとし、自家用車にはNISSANの商標を使用する。双方は、商業用車輛と自家用車の2つの技術研究開発センターを共同で設立し、日産の世界的な研究開発センターの系列に入る。東風は7万人の従業員を資産と共にそっくり移し、全員合併会社等に配属する。合併会社の本部は武漢に置く。2003年4月29日に商務部の承認を得て、7月1日より東風と日産の合併再編による東風汽車有限公司が正式に稼働した。総投資額は167億人民元に達し、これはこれまでの中国自動車業界において最大の外資買収事例である。

## （二）外資による非上場会社のM&A

- 1 増資による株式拡大：中外合併企業の経営過程で、外国側が増資により株式拡大を行い、中国側の持分比率を下げ、外国側が一般株主から支配株主に変更する方法。1985年6月に設立した中国惠普公司是中米合併企業であり、当時の登録資本は中国側が57.5%、米側が42.5%であった。米側の増資による株式拡大により、1995年に米側が61%、中国側が39%となった。
- 2 株式の引受：1994年末、香港華潤創業有限公司が支配株主であった堅実發展有限公司が北京華遠房地產股份有限公司の新規発行株式40625万株を引受け、持分比率が52%となり、筆頭株主となった。1996年、北京華遠は再び増資株式拡大し、堅実公司の華遠に対する持分は62.5%になった。このようにして香港華潤創業有限公司は、間接的に北京華遠を買収した。
- 3 全体買収：外商投資企業が中国企業の資産を全て直接購入し、当該企業を外商独資企業とする方法。中国企業は買収後、これまでの商標及び経営管理権を放棄することになる。1996年、日本のキリンビールと台湾地区の統一集団は、珠海市啤酒廠を全体買収

し、合併後、双方はそれぞれ 60 % と 40 % の持分を保有することとなった。

- 4 不良資産の買収：外資が国内企業の不良資産を買収して、M&A の目的を達成する方法。2001 年 11 月、華融資産管理公司は 108 億元の不良資産をモルガン・スタンレーに売却し、モルガン・スタンレーは現金購入、および合作経営等の方式により 4 つの資産を購入した。債務企業は合計 254 社にのぼり、我が国の 18 の省市に及んだ。

### 三 企業のM&A再編にかかわる法的問題

企業の M&A 再編は非常に複雑な法律現象であり、多くの法律主体と法律関係にかかわる。M&A 再編にも様々な形式があり、それぞれの方式にかかわる市場主体及び政府部門も異なれば、法律関係も異なる。その中で法律規定にもいくつかの違いがある。

#### (一) 国有企業のM&Aに関する法律規定

- 1 国有企業の M&A の決定手順。国有独資企業及び国有独資会社に関しては、國務院が 2003 年 5 月 27 日に公布した「企業国有資産監督管理暫定条例」第 21 条の規定によると、「国有資産監督管理機構は、法定手続に従い、その出資先企業における国有独資企業、国有独資会社の分割、合併、破産、解散、資本の増減、社債発行等の重大事項について決定する。このうち、重要な国有独資企業、国有独資会社が分割、合併、破産、解散する場合は、国有資産監督管理機構が審査した後、本級人民政府の認可を受ける。」と規定されている。また、国有持分支配会社及び国有資本（株式）参加会社に関しては、22 条において「国有持分支配会社及び国有資本（株式）参加会社の株主総会、董事会が会社の分割、合併、破産、解散、資本の増減、社債発行、企業責任者の任免等の重大事項を決定する場合、国有資産監督管理機構が派遣した株主代表、董事は、国有資産監督管理機構の指示に従い意見を発言し、議決権を行使する。」と規定されている。
- 2 上場会社の国有株を外資に譲渡する手続。商務部、国資委が 2004 年 1 月 21 日に公布した「上場会社の国有株を外国投資家及び外商投資企業に譲渡する申請手続きに関する問題についての通知」には、次のように規定されている。非金融企業の保有する上場会社の国有株を外国投資家及び外商投資企業に譲渡する場合、地方企業に属するものについては、国有株の保有者が省級国有資産監督管理部門を通じて、國務院国有資産監督管理委員会（以下「国資委」という）に申請を提出し、同時に商務部に抄本を提出する。中央企業に属するものについては、中央企業の親会社（関連部門に所属する未分離の企業は、その主管部門が）が国資委に申請を提出し、同時に商務部に抄本を提出する。国有株譲渡の申請について国資委の認可を得た後、上場会社は関連規定に基づき関連の法律文書を作成し、かつ規定の手続に従い、外国投資家及び外商投資企業に株式譲渡及び会社定款変更の審査手続を商務部に申請する。商務部は、外商投資の関連規定に基づき審査を行った後に回答を出し、かつ抄本を国資委、国家工商総局、中国証監会等の部門に送る。
- 3 非上場会社の企業国有財産権の譲渡手続について。國務院国資委及び財政部が 2003 年 12 月 31 日に公布した「企業国有財産権譲渡管理暫定規則」において次のように規定されている。国有資産監督管理機構及び国有資本を保有する企業が、保有する企業国有財産権を有償で国内外の法人、自然人又はその他の組織に譲渡する行為に本規則を適用する。譲受者が外国及び中国香港特別行政区、マカオ特別行政区、台湾地区の法人、自然人又はその他の組織である場合、企業国有財産権の譲受は、國務院の公布した「外商投資の方向を指導する規定」及びその他の関連規定に適合しなければならない。企業国有財産権の譲渡は、競売、入札、協議譲渡及び国の法律、行政法規に定めるその他の方式を採用して行うことができる。公開募集の結果 2 つ以上の譲受者が集まった場合は、譲渡者は財産権取引機構と協議し、譲渡対象の具体的状況に基づき、競売又は入札の方式を採用して財産権取引を実施しなければならない。競売方式を採用して企業国有財産権を譲渡する場合は、「競売法」及び関連規定に従い実施しなければならない。入札方式

を採用して企業国有財産権を譲渡する場合は、国の関連規定に従い実施しなければならない。企業国有財産権の譲渡成立後、譲渡者と譲受者は財産権譲渡契約を締結し、かつ財産権取引機構が作成した財産権取引証憑を取得しなければならない。公開募集の結果1つの譲受者しか集まらない場合、又は関連規定に従い国有資産監督管理機構の認可を経た場合は、協議譲渡の方式を採用することができる。協議譲渡方式を採用する場合は、譲渡者は譲受者と十分に協議を行い、譲渡過程における関連事項を法に従い適切に処理した後、財産権譲渡契約を仮締結し、かつ國務院国資委の定める企業国有財産権譲渡の手続に従い審議を行わなければならない。

- 4 企業国有財産権取引及び価格設定の管理について。2003年11月30日、國務院并公庁は、「國務院国資委による国有企業改編業務の規範化に関する意見」を公布した。当該意見では次のように規定されている。国有企業の改編は、再編、共同経営、併合、賃貸借、請負経営、合併、国有財産権譲渡並びに株式制及び株式合作制等の様々な形式により実施される。国有企業の改編においては、「国有資産評価管理規則」に従い資格を有する資産評価事務所に資産及び土地使用権の評価を委託しなければならない。非国有投資者に国有財産権を譲渡する場合は、当該国有財産権を直接保有する単位の決定に従い資産評価事務所を招聘しなければならない。企業の特許権、ノウハウ、商標権又は商業的信用等の無形資産も評価の対象としなければならない。評価の結果は、関連規定に従い国有企業改編及び国有財産権譲渡を認可する単位が審査確認する。非上場企業の国有財産権譲渡は、財産権取引市場に参入し、「企業国有財産権譲渡管理暫定規則」の規定に従い、情報を公開し、競争価格により譲渡しなければならない。具体的な譲渡方式として、競売、入札、協議譲渡及び国の法律法規が定めるその他の方式を採用することができる。非国有投資者に譲渡する国有財産権の最低価格又は現存国有資産をもって非国有投資者の投資を吸収する場合の国有財産権の持分換算価格は、関連規定に従い国有企業改編及び国有財産権譲渡を認可した単位が決定する。最低価格の確定については、主として資産評価の結果を根拠とするとともに、財産権取引市場の需給状況、同類資産の市場価格、従業員配置、先進技術導入等の要素も考慮しなければならない。上場会社の国有株譲渡価格は、各株式の純資産を下回らないことを前提に、上場会社の収益能力及び市場業績を参考に合理的な価格を定めることができる。

## (二) 会社制企業によるM&Aの法律規定

- 1 1993年12月29日、第8期全国人民代表大会第5回常務委員会により採択された「会社法」では、会社の合併について規定している。会社の合併は、吸収合併及び新設合併の2つの形式をとることができる。1つの会社その他の会社を吸収するものを吸収合併といい、吸収される会社は解散する。2つ以上の会社が合併して1つの新会社を設立するものを新設合併といい、合併の各当事会社は解散する。会社董事会は、会社の合併案を立案する。株主総会は、会社の合併に対して決議を行い、3分の2以上の議決権を有する株主によって可決されなければならない。債権者は、会社に債務の弁済又は然るべき担保の提供を請求する権利を有する。債務を弁済しない場合及び然るべき担保を提供しない場合、会社は合併してはならない。会社が合併する時、合併の各当事会社の債権及び債務は、合併後の存続会社又は新設会社が承継しなければならない。
- 2 1998年12月29日、第9期全国人民代表大会第6回常務委員会により採択された「証券法」では、上場会社の買収について規定している。上場会社買収は公開買付け又は協議買収の方法を採用することができる。証券取引所での証券取引を通して投資者が1つの上場会社の発行済株式の30パーセントを所持した場合で、買収を継続するときは、法に従い当該上場会社の全株主に対し買収申込をしなければならない。但し、國務院証券監督管理機関により申込の提出が免除された場合を除く。買収申込で示した各買収条件は、被買収会社の全株主にこれを適用する。公開買付けの方法を採用する場合、買収者は買収申込の期限内に、申込で規定する以外の形式を用い又は申込の条件を超える条

件をもって被買収会社の株式を売買してはならない。協議買収の方法を採用する場合、買収者は法律、行政法規の規定に従い被買収会社の株主と協議方式により株式譲渡を進めることができる。公開買付け又は協議買収の方法を通じて被買収会社の株式を取得し、かつ当該会社を抹消する場合は、会社合併となり、抹消された会社の元の株式は、買収者が法に従いこれを交換する。

- 3 2002年9月27日、中国証監会が公布した「上場会社買収管理規則」は、上場会社の買収手続について規定している。買収者は、協議買収、公開買付け、又は証券取引所の集中競争価格取引方式を通じて上場会社の買収を行い、上場会社の実質的支配権を獲得することができる。上場会社買収行為は、公開、公平、公正の原則を遵守し、関係当事者は、信用を誠実に守り、自主的に証券市場秩序を守らなければならない。上場会社の買収は、現金、法律により譲渡可能な証券及び法律、行政法規に規定するその他の支払方法によって行うことができる。買収者は、上場会社の買収を利用して被買収会社及びその株主の合法權益に損害を与えてはならない。実質的な履行能力を備えていない買収者は、上場会社の買収を行ってはならない。被買収会社は買収者に対していかなる形式による財務援助をも提供してはならない。上場会社の支配株主及びその他の実質的支配者は、その支配する上場会社及び当該会社のその他の株主に対して信義誠実の義務を負う。買収者は、その買収する上場会社及びその株主に対して信義誠実の義務を負い、かつ自己が約束した具体的事項につき十分かつ有効な履行保証を提供しなければならない。上場会社の董事、監事及び高級管理職員は、その勤務する上場会社及びその株主に対して信義誠実の義務を負う。

### (三) 外国投資家による国内企業のM&Aに関する法律規定

- 1 2002年11月4日、中国証監会、財政部、国家經貿委は共同で「外国投資家に上場会社の国有株及び法人株を譲渡することに関する問題についての通知」を公布した。これによると、「外国投資家に上場会社の国有株及び法人株を譲渡する場合は、「外商投資産業指導目録」の要求に合致していなければならない。上場会社の国有株及び法人株を譲り受ける外国投資家は、比較的高い経営管理能力及び資金力並びに比較的健康な財務状況及び信用を備えていなければならない。上場会社の企業統治構造を改善でき且つ上場会社の持続的発展を促進できる能力を備えていなければならない。外国投資家に上場会社の国有株及び法人株を譲渡する場合は、原則として公開競売の方法を採用する。国有株及び法人株の外国投資家への譲渡は、上場会社の買収、情報開示等に関する中国証券監督管理委員会の規定に合致していなければならない。
- 2 2003年3月1日、国家經貿委、財政部、国家工商局は、「外資利用による国有企業再編暫定規定」を公布、施行した。外国資本を利用して国有企業、国有持分を含む会社制企業<sup>3</sup>（金融企業及び上場会社を除く）を会社制外商投資企業に再編し、又は会社制外商投資企業を新たに設立する行為に適用する。企業再編を国有財産権譲渡又は資産売却の方式で行う場合、再編者は、公開価格競争方式を優先的に用いて外国投資家及び譲渡価格を確定しなければならない。公開価格競争方式を用いて譲渡する場合、法に従って関連手続を行い、且つ譲渡する国有財産権又は売却する資産の関連状況を公告しなければならない。協議を用いて譲渡する場合においても公開して行わなければならない。外国投資家は、被再編企業に必要な経営資質と技術水準を備えており、良好な商業的信用と管理能力及び良好な財務状況と経済的実力を備えていなければならない。
- 3 2003年3月7日、對外貿易經濟合作部<sup>4</sup>・國家稅務總局・國家工商行政管理總局・國家外貨管理局は、「外国投資家による国内企業暫定規定」を公布した。この規定では、

3 訳注：会社制企業とは、会社法に基づき設立された企業をいう。

4 訳注：現在は、商務部に変更。以下、文中の「外經貿部」は全て「商務部」と訳した。

「外国投資家が国内企業を買収する場合、中国の法律、行政法規及び部門規則を遵守し、公平合理、等価有償及び信義誠実の原則に従わなければならない、過度の集中、競争の排除又は制限を引き起こしてはならず、また、社会経済秩序を混乱させ、社会公共利益に損害をもたらしてはならない。」ということが強調されている。

- (1) 資産評価及び取引価格の決定について。買収当事者は、譲渡予定持分の価値又は売却予定の資産に対する資産評価機構の評価結果を取引価格決定の根拠としなければならない。買収当事者は、中国国内において法により設立された資産評価機構を約定することができる。資産評価は、国際的に通用する評価方法を採用しなければならない。外国投資家による国内企業を買収が国有資産投資により形成された持分の変更又は国有資産財産権の移転をもたらす場合は、国有資産管理の関連規定に基づいて評価を行い、取引価格を決定しなければならない。評価結果より明らかに低い価格で持分を譲渡もしくは資産を売却することにより、形を変えて国外へ資本を移転することを禁止する。
- (2) 債権債務の承継について。外国投資家が持分買収を行う場合、買収後に設立される外商投資企業が被買収国内会社の債権及び債務を承継する。外国投資家が資産買収を行う場合、資産を売却する国内企業が既存の債権及び債務を引受ける。外国投資家、被買収国内企業、債権者及びその他の当事者は、被買収国内企業の債権債務の処理について別途協議をまとめることができる。但し、当該協議は、第三者の利益及び社会公共利益に損害をもたらしてはならない。債権債務の処理協議は、審査認可機関に届け出なければならない。資産を売却する国内企業は、資産売却決議を行った日から10日以内に、債権者に通知書を送付し、かつ全国的に発行されている省級以上の新聞に公告を出さなければならない。債権者は、当該通知書の受領日又は当該公告の公表日から10日以内に、資産を売却する国内企業に相応の担保の提供を要求する権利を有する。
- (3) 買収後の市場独占防止について。まず、報告義務については、外国投資家による国内企業買収に次の各号に掲げる状況のいずれかが存在する場合は、投資者はかかる状況について商務部及び国家工商行政管理総局に報告しなければならない。①買収当事者のいずれかの当該年度の中国市場における営業額が15億人民元を超えた場合。②一年以内に買収した国内関連業種の企業の数が累計で10社を超えた場合。③買収当事者のいずれかの中国における市場占有率がすでに100分の20に達した場合。④買収により、買収当事者のいずれかの中国における市場占有率が100分の25に達する場合。前項の条件に達していなくとも、競争関係にある国内企業、関連機能部門又は業種協会の請求に応じて、商務部又は国家工商行政管理総局は、外国投資家の買収にかかわる市場シェアがきわめて高いと認めた場合、又は市場競争もしくは国家計画、人民生活及び国家経済の安全等に深刻な影響を及ぼすその他の重要な要素が存在することを認めた場合には、外国投資家に報告書を提出するよう要求することができる。

次に、審査について。国外買収に次の状況のいずれかが存在する場合は、買収者は、対外的に買収案を公表する前に又は所在国の主管機構に届け出ると同時に、商務部及び国家工商行政管理総局に買収案を提出しなければならない。商務部及び国家工商行政管理総局は、国内市場に過度の集中をもたらす、国内の正当な競争を妨害し、又は国内消費者の利益を侵害する状況が存在するか否かを審査し、かつ同意するか否かを決定しなければならない。①国外買収当事者のいずれかが中国国内において30億人民元以上の資産を保有する場合。②国外買収当事者のいずれかの当該年度の中国市場における営業額が15億人民元以上となった場合。③国外買収当事者のいずれか及びその関連企業の中国における市場占有率がすでに100分の20に達した場合。④国外買収により、国外買収当事者のいずれか及びその関連企業の中国における市場占有率が100分の25に達する場合。⑤国外買収により、国外買収当事者のいずれか

が直接又は間接的に持分参加する国内関連業種の外商投資企業の数に15社を超える場合。

三つめに審査免除について。次の状況のいずれかに該当する買収について、買収当事者のいずれかは、商務部又は国家工商行政管理総局に審査免除を申請することができる。①市場における公平な競争の条件を改善することができる場合②欠損企業を再編し、かつ就業を保障する場合。③先進技術及び管理人材を導入して、企業の国際競争力を向上させることができる場合。④環境を改善することができる場合。

人類社会の長い発展の歴史において、商品経済が出現したときから優勢な資本に劣勢な資本が併呑されるという経済行為が始まった。商品経済が高度に発展した現代社会において、資本運営を特徴とする M&A は、常に世界のあちこちで行われている。経済のグローバル化が急速に進む趨勢は、世界的規模で資源の最適化を図る企業にとってより良い環境を作ってきた。国際的な M&A のコストは減少傾向にあり、資本の流動も徐々に簡素化され、市場の透明性は向上している。今日の中国は、すでにグローバル化の市場経済体系に組み込まれつつあり、企業の M&A 活動も頻繁に行われるようになった。改革開放政策を進める中国は、更に多くの外資を導入して中国の市場を開拓し、M&A を通じてより多くの利益を獲得し、迅速な発展を遂げることを望んでいる。



左側から射手矢弁護士、于講師、小杉弁護士

## 【講演1に対する日本側コメント・討論・会場質疑】

コメンテーター

森・濱田松本法律事務所弁護士・当財団学術評議員

射手矢 好雄

○小杉 于先生、多くの事例を分かりやすくご説明いただきまして大変ありがとうございました。特に、日本の企業が非常に関心を持っている外資による中国企業の取得について、その具体的な事例や適用になる法律規定について詳しい説明をいただきました。企業文化の衝突、調整ということがこういうM&Aに伴って起こるのだ、これが大事だということをお話されるのを聞いて、私どもも「なるほど、中国でも日本でも同じところは同じなのだ」という考えを抱かせる、そういうご発表でありました。

ここで、日本側のコメンテーターとして射手矢好雄弁護士からコメントをお願いいたします。射手矢先生は森・濱田松本法律事務所の弁護士として、日本の企業を代表して中国関係のことを専門にやっていらっしゃる弁護士です。また、当財団の評議員でもあります。ということで、射手矢先生の実際の中国でのM&Aに関するご経験に基づいたコメントをしていただくことにしております。射手矢先生、よろしくお願いいたします。

○射手矢 私の専門は、日本企業の中国投資でございまして、日本企業が中国に投資をする、M&Aをするということに関してたくさん取り扱っております。

まず于先生にお礼を申し上げたいと思います。M&Aの事例をこれだけ豊富にご説明いただいたのは、日本では初めてではないかと思えます。藍星集団、レノボ、TCL、外資ではビルキントン、グリーンケール、そしてシンガポールのタイヤ会社、日産や麒麟ビールの事例。本当にたくさんご紹介いただき、我々実務家並びに研究者にとって大変参考になりました。複雑な法律制度も体系的にご説明いただきました。

外資にとりましては、重要な法律は、「外国投資者による国内企業買収暫定規則」（配付資料 18 頁）です。これがなぜ大事かと申しますと、外国投資者として中国にM&Aをかける場合にどういう規制があるのかという観点から、非常に重要なのです。2 番目は、「企業国有財産権譲渡管理暫定規則」です。これは国有企業に対してのM&Aの場合に、どういう規制があるのかという点で非常に重要なものです。

私の弁護士としての実感を申し上げます。いま時代は合併からM&Aによる中国投資に動きつつある、というのが毎日感じるところであります。いままで、中国投資と申しますと、中国の企業と合併会社を設立する、あるいは日本の企業が 100 % 独資で中国に会社を設立するというのが一般的でありました。講学上はグリーン・フィールド・インベストメント、すなわち何も無いところから投資をするというのが一般的であったわけです。ところが国際的な投資を見ますと、M&Aで投資を行うというのがよくあることです。中国におきましても、ようやくM&Aを利用しての中国投資ができるようになり、かつ、これがそろそろ主流になる時代が来ているのだと思います。

実は、私も 2004 年度に 2 つの代表的な事例に関与しました。それらは 2004 年度に日本企業が関与した中国のM&Aの大きな案件、ビッグ 2 だと言われています。1 つは、アサヒビールと伊藤忠が中国の康師傅（カンシーフ）という会社の清涼飲料部門を買収したものです。これは約 400 億円をかけまして 50 % の株式を取得していますが、2004 年度のアジアのディール・オブ・ザ・イヤーとなりました。具体的には、康師傅という会社が 2004 年 1 月にイギリス領のケイマン諸島に設立した会社の株式を取得しています。ですから、

中国国内というよりも、ケイマン諸島だという意味でオフショアの案件です。

もう1つの案件は純粋な中国の案件です。ラーメンやカップヌードルのメーカーの日清食品が、これまた中国の麺の会社華北華龍麵業という純粋な中国企業に出資しています。33.4%の持分株式を取得しました。金額的には約200億円のディールでした。以上は公になっておりますので発表できるわけですが、これら以外にも手がけた案件や現在進行形の案件がたくさんあります。そんな中で、M&Aをどのようにしてやっていくのか、あるいは、どうして増えたのかというところのコメントをいたします。

まず、どうしてM&Aが増えてきたのかということです。1つは売り手と買い手の思惑が一致してきたのだと思います。まず売り手、中国企業のほうですが、先ほど于先生のお話にもありましたように、国有企業の再編が大きな課題となっている。国有企業を再編する、リストラする有力な方法として外資を利用する、つまり外資への売却が1つの方法であるというわけです。

さらに法律的には、これまた于先生からご説明がありましたように、M&Aについての法律制度が整備されてまいりました。いままでは、中国でM&Aをしようと思っても、法律制度がわからないから、本当にできるのかという不安があったわけです。それが今回、一応の法整備がなされて、手続的にも明らかになった。これはやはり実務家にとって、また企業にとっては大きなところですよ。

次に考えるべきことは、メリットとデメリットは何なのかということです。まず外国企業、日本企業にとってのメリットですが、M&Aをするということは、迅速に中国投資ができる。スピーディーだということがあります。要するに、既存の中国企業があるわけですから、その販売網を利用できる。アサヒビールにしても日清食品にしても、作った食品を流通させなければいけない。そのためには、既存の販売網があれば非常に有利ですから、既存の販売網が利用できるということは大きな魅力です。既存の工場・設備も利用できます。あるいは、既存の中国企業が既にビジネス・ライセンスを持っており、それをそのまま利用できるという場合もあります。またビジネスの観点ですが、中国の企業でも、経営を刷新すれば、まだまだ収益を上げることができるというところがたくさんあります。以上がメリットです。

ではデメリットは何かというと、実はあるのです。買収対象である中国企業には、不良債務あるいは不良資産が隠れている可能性があります。買い物をするわけですから目利き、きちんと値踏みができなければ、結果として高い買い物をするリスクもあります。いわばハイリスク・ハイリターンというわけです。

そうすると、失敗しない方法は何なのかということです。まさにその辺が実務家弁護士のノウハウであるわけですが、大きく分けると、留意点は3つあると思います。1つはデュー・デリジェンス、法律監査、会計監査を適切に行うことです。日本の企業から見まして中国の企業は、よくわからない、不明朗な点がたくさんあるということです。例えば、土地の権利関係はどうなっているのか、建物の権利関係はどうなっているのか、売掛債権はどうなっているのか、労働関係はどうなっているのか、それから環境問題は大丈夫なのか、この辺のところがよくわからない。したがって、きちんとデュー・デリジェンスを行うというのが重要です。場合によりましては、デュー・デリジェンスを行った結果、この買収はやめた、と断念することもあります。実際に我々の場合も、そういう案件もいくつかありましたが、それはそれで結構なことでありまして、やはり、きちんと調査をしてM&A、買い物をするのが重要かと思います。

2番目のポイント、これはまさに于先生の専門分野ですが、資産評価を適切に行うことです。国有資産の評価については、国有資産評価機関が国有財産の価値を評価する。要するに国の認定を受けた機関が国有財産の価値を評価する。そして、買収価格はその評価額の90%を下回ってはならない。要するに評価額の9割以上で買わなければいけないということです。そうすると、その評価に対して納得できるのかがどうか非常に重要なポイントとなってまいります。

3番目、これは言われてみれば当たり前ののですが、買収契約書を適切に作成する、契約をきちんとするということです。中国は、日本よりも契約社会です。したがって、デュー・デリジェンスの結果をきちんと契約書に入れていく。若干専門的になりますが、デュー・デリジェンスの結果明らかになった点を表明及び保証させる。Representations and Warrantiesと申しております。

例えば、土地の使用権については問題がないということをきちんと保証させる。また裁判については「ありません」あるいは「これ以外にはありません」ということをきちんと保証させることが重要です。あるいは買収の前提条件をきちんとする。例えば、土地使用権について明確でなかった、その会社のものかどうかははっきり分からなかったという場合には、買収代金を支払うまでに土地の権利関係をきれいにするという保証をいただくことも重要です。

翻ってみれば当たり前のことでありまして、中国のM&Aも、日本のM&Aも、欧米におけるM&Aも同じことです。デュー・デリジェンスをきちんとし、評価をきちんとし、契約をする。この辺の当たり前のことを中国においてもやっていくというのが重要であると、実務家として感じております。

コメントは以上ですが、若干参考文献をご紹介します。まず、いま言ったようなM&A関係の法律を日本語で読みたいという場合には『中国経済六法』（日本国際貿易促進協会）があります。若干宣伝になりそうですが、これは私が監修したものです。M&Aについて文章で読みたいという場合には、これまた私が執筆しJETROから出た『中国ビジネス法必携』や日中経済協会から出た『中国投資ハンドブック』に書いてあります。その辺りのところをご参照いただければ、中国におけるM&Aは決して怖くはない、やる価値があるというのが私の締めコメントです。

○小杉 射手矢先生、ご経験に基づいた大変実践的なコメントをしていただきましてありがとうございます。日本の側から見た問題点がよく見えるような発表をしていただき、大変ありがたかったです。

残りの時間を使って質疑をしたいと思います。最初に于先生に、いまの射手矢先生のコメントを踏まえて、何か補充のお話があれば伺いたいと思います。

○于 射手矢先生のコメントは非常に素晴らしかったです。特に、コメントの後で、日本で出ている本についてご紹介なさいました。これは日本の企業の皆様が中国でM&Aを行うために参考になります。また、その根拠となるものであり、非常に素晴らしいと思います。

どうしてこれが重要かといいますと、私自身の体験がございます。たくさんの企業のトップの方と交流する機会がありますが、企業にはコスト拡大原理というものがございます。もしもこのラインというものをうまくつくらなければ、1のコストが10になります。ま

た、その後の修理やサービスを含めると、最後には100のコストがかかるという言い方があります。

しかし実際には、このコスト拡大の原理というものは1対10対100よりも大きいものなのです。例えば、日本で生産するジープ「パジェロ」というものがありますが、中国の市場でそれを売るときに、ブレーキオイルに問題があって、うまくブレーキがかからないという問題が出ました。このようなことが起きても、最初の設計段階でそれを解決しておけば、市場においてこの問題が起きた後で、全世界でそれをリコールするようなことにはならないわけです。最初の設計コストに比べますと、このコストが何百倍になったかというのは何とも言えません。

中国のM&Aに関する法律規定についてですが、これが役に立つのは、それによって、企業が中国に行つてM&Aを行うときに、中国にどういった法律、法規があるかということを理解できます。100分の1、1%のコストで中国の国情をよく知ることができますし、M&Aについて、根拠になる法律にどういったものがあるかを理解することができます。このことにより、M&Aを行つてから、債務やさまざまな法律関係、権利関係に何百倍ものコストをかけるのを避けることができるわけです。ですから、先ほどの射手矢先生のお話は非常に良かったと思います。どうもありがとうございます。

○小杉 M&Aに関する中国の法律は非常に複雑なところがあって、それについては、この後の肖先生の講演の中でももう少し詳しく伺うことにしております。

質疑を続けたいと思いますが、まず、射手矢先生からご質問があれば、ここで出していただきたいと思います。この後フロアからも少しご質問をいただこうと思いますが、射手矢先生もここに残っていただいて、場合によっては射手矢先生にお答えをいただいたり、一緒に考えていただいたりしたいと思いますので、よろしくお願いいたします。

○射手矢 まず私から質問させていただきます。フロアの皆様方も同じかと思うのですが、本当に中国でM&Aができるのだろうか。事例も出てきたようだが、規制がたくさんあるし、本当にうまくいくのだろうかというご懸念があるかと思います。実は、私も当初は、あるいは今もそうかもしれませんが、同じでありまして、中国のM&Aをやっている人たちとよく話をすることがあります。そうすると、彼らは、「いやいや、中国のM&Aというのはアートなのだ、芸術なのだ」と。どういうことかといいますと、規定は確かにある。複雑な規定はあるが、まだまだ事例は多くはない。そうすると、現在ある規定の中で、どのようにうまくやっていくのか、上手な絵を描いていくのか、上手なディールをしていくのか。それはまさにアートなのだ、芸術なのだというのが彼の持論なのです。なるほど、そうかなと思う点も私にはいくつかあります。

于先生は国有資産監督管理委員会の先生ですから、あまり規定と違ったことは答えにくいとは思いますが、私ども実務家から2つ質問があります。

1つは評価の金額の問題、もう1つは売買の方法です。まず評価の金額ですが、先ほどの法律の規定の中で、国有資産の評価機関が国有財産の価値を評価する。そして、買収金額は、原則90%以上でなければいけないと。これを我々は90%ルールと言っておりますが、これがありません。そうすると、評価額というのはどのようにして出していくのか。これはもちろん売り手と買い手で思惑が違ふのです。売るほう、国有資産を監督するほうは、たくさん金額をつけたい。買うほうは安く買いたいというわけでありまして、評価額について互いに納得するやり方にはどんな方法があるのだろうかということが1つ目の質問です。

もう1つは、譲渡は公開でなければいけない。もっといえば、入札しなければいけないということがあります。M&Aをやっておりますと、これも非常に奇妙なのです。「私はあの会社を買いたい」という場合には、相対で協議できるのが普通の国際的な感覚です。

ところが中国の場合は、譲渡は財産権の取引所で、公開の方法で行うということがあります。実際にも財産権取引所はあります。上海にある産権交易所、財産権取引所は有名です。実際に行ってみますと、まさに証券取引所のように、どこそこの会社をいくらで売ります、というようなボードがあります。そうしますと、M&Aに入札というのは本当に馴染むのだろうか。あるいは、入札の資格者を限定することにより入札を排除することはできるのだろうか。その辺が実務的なところで、M&Aはアートであるということに通じるのかと思います。評価額の出し方、それから公開の入札方法について、于先生のご見解をお聞きできればと思います。

○小杉 まず、国有資産の問題からお答えをいただきたいと思います。射手矢先生は専門家だから、ある程度、普通の人がわかったところを飛ばした質問になっているのですが、一般の人からいくと、まず国有資産評価機関というのは一体どういう組織で、どんな位置関係にあって、何をしているところだというようなことから分からないのではないかと思います。その機関がどういうもので、どういう人たちがどういうことをやっているかという辺りからご説明をいただけるとありがたいと思います。

○于 中国では、国有企業が非常に大きいという特徴があり、国有資産の譲渡過程で、価格の公正、合理的な価格設定が必要です。中国では最近、国有資産の評価機関がたくさん設立されましたが、こういった評価機関の人たちは資格を持っています。試験を受け、資格を持った人がその評価をすることができます。国有資産の譲渡ができるかどうか、評価ができるかというのは、中央の国有企業の場合には国務院で決定し、地方の国有企業の資産評価については省レベル、政府が決定します。この機関は、社会における仲介組織であるということです。中国では、この評価機関を設立するための権利と義務や設立条件などを定めた規定があります。

その評価には4つの方法があります。まず1つは収益還元法というものがありますが、これは非常に専門的なものです。2つ目に再認識コスト法があります。すなわち、現在ある条件の下で、評価する資産に対して、もしもう1回新たに市場で買ったらいくらかということで比較するやり方です。3つ目のやり方として、現行市場価格法というものがあります。これは市場の調査によってその製品と似たものを選択して確認する評価方法です。4つ目のやり方が清算法です。もしかしたらこの企業は倒産するかもしれない。それでは、それを決算するとどうなるかということで計算する方法です。

評価においてどのやり方をとるかというのは、企業双方が協議によって決めることになります。例えば、日本企業が中国の企業を買収したいというときに、どのやり方で買収するかを、いくつかの中から2社で選択することができます。評価のやり方として、その資産の価値を評価しますが、その最低価格があります。

先ほど射手矢先生からもありましたが、譲渡する際に、中国の法律・法規によりますと、その資産の90%を下回ってはならないという最低価格規定がありますが、実際の状況はどうかというと、そうではないのです。ここ数年の状況から見ますと、競売、入札というやり方をもって譲渡される場合には、大体10%ぐらい評価価格よりも高くなっております。この企業の評価は、実際には例えば100億と評価されたとします。しかし、譲渡されるときには、90ではなくて、むしろ110になっております。プレミアが出ています。

どうして財産権の譲渡が市場に入っていかなければならないかというのは、中国の特徴によります。中国は過去数年、国有資産の譲渡において、かなりの部分が協議譲渡で譲渡されました。こういうふうにすると競争がありません。そうすると、地方政府の役人、官企業が大変低い価格でこれを企業に売ってしまうということが発生しました。しかし、そのために国有資産が流出してしまいます。

こういう状況に鑑み、中国でM&Aで資産の譲渡を行う際に、3種類のやり方ができました。まず最初が公開競売、2つ目が入札、3つ目が協議譲渡です。

最初のやり方は、公開で競売にかけるとのことなのですが、公開で競売を行うということになったときに、もし1社しか入ってこなかった場合には、その資産が90%になってもいい、もっと低くなってもいいのです。90%より低くなってもOKなのです。もし最初の競売で買う人がいなかったら、これでもOK、それで売れることになります。第2回目でも買う人がいなかったら、その価格は更にどんどん低くなっていきます。それは絶対的な数字ではないのです。

○小杉 特に追加でクラリファイする点はありますか。

○射手矢 公開の競売や入札の場合に入札の資格者を実際上限定することはあるでしょうか。例えば、日本の会社と中国の国有企業が合併会社をつくっている。中国の国有企業が合併会社の株式といいますか、持ち分を手放すという場合にも、国有資産の譲渡ということになりますから、評価の問題、それから公開で行うという問題が関係してきます。そうすると、合併をやっている日本の企業としては大変なのです。要するに、中国の企業が持っている持ち分を自分の競争相手に公開の入札で持っていかれると大変だということになります。

そのときに入札の資格者を限定するという方法もあるかと思うのですが、その辺はどのように運用されているのか、お分かりでしたらお答えいただければと思います。

○于 この入札は、財産権の譲渡あるいは評価においても大変重要になってきます。このやり方には制限の範囲があります。例えば競争のある分野、国がコントロールしていない分野で、外資企業は入札に入ってくることができます。しかし、国が株をコントロールしている場合、国の安全に関わるもの、国民の経済に直接関わってくるもののM&Aに関して、外資企業には制限が設けられております。国有企業の改革を進めるために、そして国有企業の発展のために、企業の再編において、普通は戦略的投資者、すなわち1社の、もともとの独資の国有企業から、2社あるいは数社の合併外資企業に参入してほしいという希望があるのです。それによって企業の構造調整がなされますし、お互いに制約をしようというメカニズムになりますから、現在はむしろ奨励しています。中国の国有企業の改善がなされるから、それは許可されています。國務院に外資投資目録というものがあり、その制限に合致していれば大丈夫です。

○小杉 ありがとうございます。伺っていると、中国のM&Aで問題にされているのは、対象が国有企業であるということから来るいろいろな影響や規制という特別なことが出てくるような感じを受けて聞いております。

ここでフロアからご質問を受けたいと思います。射手矢先生にも残っていただいております。どのみち私もは、わからないことをここで教えていただくということで何うわけですから、ご遠慮なさらずに挙手をお願いいたします。

フロアからはご質問が出ないようですが、私から1つ伺いたいのです。非常に基本的なことです。日本だとガバナンスといって、いったい会社は誰のものであるかというような議論がM&Aのときにあるのです。会社はただ株主のものだということで、株主だけのことを考えればいいのだろうか。それとも、会社には従業員もいて、株主以外に権利関係を持っているような人（ステークホルダー）というのを一体どのように考え、どのように考慮するかという根本的、基本的な問題で、日本ではいろいろ議論をされるのですが、中国の場合、会社というものが誰のものと考えられているのか。また、いまのように、株主以外の人たちの権利義務の保護という観点について、どのように考えていらっしゃるのかということで、お考えがあれば伺えればありがたいのです。

○于 中国では、会社のM&Aについて、いくつかの方面の利益を考えなければなりません。1つ目は出資者の利益です。その会社が誰による出資によって成立しているか。議決権の3分の2以上を持って初めて合併ができるわけで、3分の2以上ということで採決が通らなければそのM&Aは行われたいのです。そういった意味で、出資者の利益というものを考えております。

2つ目に、債権者の利益というものも考えなければなりません。その会社が、M&Aの中でたくさんの債務を抱えているかもしれません。もし、その中の債権者がこのM&Aに賛成しなければ、現状の会社法もしくは新しい会社法に、債権者の権利を考えなければそのM&Aは行われたいという規定があります。

3つ目は、先ほど小杉さんがおっしゃったように、従業員の利益を考えなければなりません。今回、日産と東風という会社が合併しましたが、どうして成功したかという点、もともと東風にいた従業員を非常にうまく配置したので、それによって不安定な状況が起きなかった。これも成功の原因だと思います。

中国は、この辺を非常に重視しております。企業の改革、改編、M&A、これらについて全て従業員代表大会において討論をしなければならないという決まりがございます。要するに、多数がそれに賛成をして初めて合併が実現するわけです。

○小杉 関連でもう1つ伺います。いまおっしゃったように、少数株主や債権者あるいは従業員の利益を保護しなければならない、考慮しなければいけないということですが、実際に誰が考慮するかということになると、統治や統治会等責任を持っている人たちの義務であるということになると思うのです。中国の会社法では、その辺の規定はまだあまりはっきりしていないように思いますが、M&Aとの関連でいくと、その辺はどのように考えられているか。また、これからどのようになるのかということが質問です。

○于 小杉さんは非常に重要な問題を提起なさったと思います。現在、中国の会社法についてその改正作業が行われています。そのうち従業員の利益保護について、現在、M&A再編の中で、従業員大会で話し合うということ。中国の法規の中に規定はありますが、会社法の中での規定はまだ不完全です。今後会社法の改正を通して、これらの面を反映していかなければなりません。

債権者や少数株主の権利の保護につきましては、新しく改正される会社法の中に含まれ

ます。もし異議を持っている少数の株主がいたとしたら、M&Aについて<sup>1)</sup> 同意ができない。要するに、少数の株主の利益を保護することができるわけです。

○小杉 どなたかご質問はございませんか。

○徐（NTTデータ経営研究所） 先ほど于先生がM&Aの方法に3つあるとおっしゃったのですが、それについて質問したいのです。公開の競売と入札、それから協議、この3つの方法なのですが、どの方法にするかというのは一体誰が決めるのでしょうか。また、この方法を決めるときに、何か基準はあるのでしょうか。こういった基準に合うからこの方法をとるといような条件のようなものはあるのでしょうか。

○于 2003年12月、国务院の暫定規定の中に要求というものがあります。その3つの方法ですが、国有企業がそれについて提案をし、国家資産監督管理委員会の認可を受けます。そして国有財産監督管理機関と出資者によって具体的な方法を決めることができます。しかしながら、企業自体もそれについての提案をすることはできます。

そのうちで奨励しているのは、財産権の取引市場において公開競売をするという方法です。そして、国家の安全に関わるもの、秘密に関わるものについては協議の方法をとります。ですから、協議によるものの範囲は非常に狭いのです。

2つ目の方法は、先ほど申し上げた入札方式です。入札も、例えばこういった業種においてM&Aを行うと対象が決まっており、例えばキリンビールやアサヒビールに対して、入札に参加することについて提案をするわけです。実際には公開的な競売の方法をとるといった状況です。

○徐 ありがとうございます。

○広川（日立製作所） 国有企業についてお話がありました。日本にも、郵政民営化という話はあるのですが、それに類したものがまだ残っていますし、国有企業に対する中国政府の関与について質問したいと思います。

1つの例としましては、M&Aという形を通じて国が保有する比率が下がっていくわけです。例えば100%から60%、60%から30%と純粋な比率が下がっていくようなときに、例えば董事長を派遣して企業の経営そのものをコントロールしていたような国の関与の仕方がどのように変化していくのか。

もう1つのケースとしては、例えばレノボのように、アメリカの企業を買収して、本社もアメリカに移しました。レノボが国有企業かどうか私は存じないのですが、仮に国有企業だった場合に、レノボというグローバルに展開していこうとしている企業に対して、国家がどのような関わりを持っていくのか。あるいはもっとフリーにしていくのか。M&Aというものを介在させて変化していく企業に対する国の関与について、何かお考えがございましたらお聞かせいただきたいのですが。

○于 非常に面白い質問です。中国の国有企業改革で提起していることで、3つの原則と

\*1 注：中国の会社法は2005年10月27日に改正された。2006年1月1日から施行される。

いうものがあります。1つ目は、政治的機能と企業の分野を分離していくこと。2つ目は、所有権と経営権という2つの権利を分離する。それから、政府と資本とを切り離すという原則があります。政府の管理と企業の出資者としての機能を分離するという意味です。

先の2つは20年間という非常に長い時間にわたっていろいろな討論がなされていますが、3つ目の原則は2003年に国有資産監督管理委員会から出されたものです。社会の公共的な管理を行う部門として、発展改革委員会、それから商務部、財務部等々の部門があります。社会の公共的な管理を行う部門が制定した政策は、すべての企業に対して一律に行われます。それは国有企業であれ集団所有性企業であれ民営企業であれ、全部一律にそれを適用するわけです。

2つ目は国有資産監督管理委員会です。それは国务院の中に特別に設けられた機関ですが、そこは国有資産に対する出資者としての役割を果たすだけです。国有企業の株主、社長、要するにその国有株の持株比率によって権利を行使するわけです。全部国有資産監督管理委員会が持っているのであれば、そこに対しては100%監督管理を行うわけです。もし国有資産監督管理委員会が50%しか持っていなかったのであれば、50%の分を行使するわけです。もし30%以下であれば、それは単に株式を持っている一般株主になるわけです。ですから、株式の持株比率によって行使される関与の程度は違うわけです。このような説明でよろしいでしょうか。

○広川 どうもありがとうございます。

○布井（一橋大学） 于先生には非常に興味深いお話をお聞かせいただきましたし、また、国有資産監督管理委員会の役割につきまして一部ご説明いただきました。

私は、いま国有資産監督管理委員会が果たしている役割、特にM&Aにおいて果たしている役割について少しお伺いしたいと思うのです。まず、国有資産監督管理委員会は直轄で、たしか169社の国有企業の所有をされている。これは全部大会社だと思いますが。その株式について、出資者としての権利を行使されるわけですが、普通出資者ということになると、出資している株式を自由に処分できると我々は考えているわけです。単に議決権を行使するだけではなしに、株式を処分できる。そうすると、国有資産監督管理委員会が自ら管理している株式について、例えば100%全部譲渡してしまうというようなことの権利まで授権されていると理解してよろしいのでしょうか。あるいは、授権されていたとしても、そういうことを、国有資産監督管理委員会はやるつもりはない。60%、70%の株式の保有というのを今後も維持していきたいということなのか。どう考えていいのか教えてくださいいただけますか。

○于 非常に微妙な、厳しいご質問だと思います。確かに国資委というのは国有企業を持っております。そしてM&Aに関しても決定権を持っております。しかし、実際の運営を行う中でいろいろと区別があります。例えば、この企業について100%の持株を持っているとして、持株が49%になりますと支配権はありません。この決定権は、国資委員会ではなくて国务院が決定することになります。地方の国資委員会は、財産権の譲渡をした後、地方政府には支配権がありません。現地の政府に報告をして許可をもらうという形になります。

レノボの話ですが、これは国有資産監督管理委員会が直接経営している会社ではありません。しかし、いまのところ、科学院の企業であるということになっています。

○小杉 非常に面白い議論が進んでいるところですが、ちょうど時間になりました。いま

のような質問や議論は、次の肖さんの講演の後にもつながることだと思いますので、ここで予定どおり休憩をとらせていただきます。大変興味深い発表をしていただいた于先生、それから、日本側にとって有益な貢献をしていただいた射手矢弁護士、お2人に感謝の拍手を送りたいと思います。どうもありがとうございました。



射手矢好雄弁護士

国务院国家发展改革委员会  
法規司処長 肖 渭明

初めて企業のM&Aが行われたのは19世紀末のアメリカで、それから今日までに100余年の歴史を経ている。市場競争の圧力と企業発展の原動力という二つの「力」を合わせた作用のもとで、企業組織の規模拡大の有効な手段として、企業M&Aはすでに極めて一般的な企業経営活動となっており、その運用過程には法律の指導及び規範が必要である。これに対して中国の企業M&Aは相対的に遅れており、現段階の企業M&A活動に対応する法律規定は不完全であり、或いは操作性に欠けており、M&Aの実践において直面する実際の問題を適切に解決することができない。このような状況について、本レポートでは、まず中国のM&A法律制度の現状を分析し、中国の今の企業M&A法律制度に存在する問題を徹底分析し、次に外国の関連立法について比較研究を行い、中国企業のM&A法律制度を整備するうえでの主な観点を述べていく。

## 一 中国企業のM&A法律制度の現状と問題

「企業M&A」とは、企業合併<sup>5</sup>と企業買収の略語である。企業買収とは、2社又は2社以上の相互に独立した企業が、自らの意思に基づき締結した契約に従い、かつ法律規定の手続及び権利義務関係に基づき、1社に合体する又は別の新たな企業を設立する再編行為を指す。中国の「会社法」で用いられている中国語は「合併」であり、「兼併」ではない。「会社法」第184条によると、会社の合併には「吸収合併」と「新設合併」が含まれると規定されており、上記「兼併」の定義と基本的に一致する。企業買収とは、一つの企業がある種の方式によって別の企業の持分又は資産を買取り、これにより当該企業に対する支配権を獲得する行為を指す。

1980年代に最初の企業M&A事例（1984年河北保定市鍋炉廠が42万円の債務を引受ける形で保定市風機廠を合併した）が出現して以来、中国の企業M&A活動は範囲、形式及び数量等いずれにおいても大きく発展し、すでに地区や業種、又は所有制を超えたスキームを形成している。資料によると、最近5年間の中国企業のM&A取引成立件数は毎年70%の勢いで増加しており、すでにアジア第3の企業M&A市場に成長した。今後5年から15年間は、企業M&Aは依然として速いペースで成長してゆくと思われ、引続き中国経済活動における重要な内容となるであろう。発展著しい企業のM&A活動が、中国の企業M&Aの立法を促進している。以下、まずは中国企業M&A法律制度の基本的状況を説明する。

### （一）中国企業M&A法律制度の現状

1980年代以降、中国は次々に一連の法律、法規、規則及び規範性文書を制定し、企業M&Aについてもいくつかの面における規定を制定している。

まず、会社合併に関する規定。「民法通則」（中華人民共和国主席令第37号、1986年公布）において、企業法人合併の概念を明確化し、かつ企業法人の合併後は、その権利及び義務は変更後の法人が享有及び負担するという重要な原則が定められた。「民法通則」を基本として、「会社法」（中華人民共和国主席令第20号、1993年公布、1999年及び2004年改正）第7章において、会社合併の決議、承認、公告、権利義務の承継について規定し、

5 訳注：中国語は「兼併」。

かつ会社の増資問題について規定し、増資方式による M&A に法的根拠を与えた。

次に、上場会社の買収に関する規定。「証券法」(中華人民共和国主席令第 21 号、1998 年公布、2004 年改正)並びにその関連規則及び規範性文書において、上場会社の買収問題について規定した。「証券法」第 41 条、第 78 ～ 94 条、並びに「上場会社における重大な資産買収、売却、置換の若干問題に関する通知」(証監会 2001 年)、「上場会社買収管理規則」(証監会令第 10 号、2002 年 9 月 28 日公布)及び「上場会社株主持株変動の情報開示管理規則」(証監会令第 11 号、2002 年 9 月 28 日公布)において、十分な情報開示を基本として、投資者の權益を保障し、上場会社の買収再編を規範化する上場会社買収制度スキームを共同で構築した。この基本スキームにおいて、次のような制度が確立された。

- 1 ディスクロージャー制度。買収者は法に基づき情報開示を行わなければならない。上場会社の発行済株式をすでに 5 % 所持している場合は、報告、通知及び公告を行わなければならない(つまり「初回開示」を行う)、その後 5 % 増加又は減少することに同種の報告及び公告(すなわち「増減の開示」)を行わなければならない。開示する情報は真実、正確かつ完全なものでなければならない、虚偽記載、誤導的な陳述又は重大な遺漏があってはならない。また、情報開示は適時に行い、かつ入手容易でなければならない、少なくとも 1 社の指定された媒体において持株変動情報を開示しなければならない。
- 2 強制公開買付制度。買収者が対象会社の株式を 30 % 所持し、支配した後、継続して持分を増やす場合は、公開買付申込の方式をとらなければならない、全株主に対してその所持する株式を買付ける旨の申込を行わなければならない。但し、申請を経て免除を取得できる 4 つの事由と、届出を行い免除を取得できる 8 つの事由のうちいずれかがある場合は、公開買付義務の履行を免除することができる。

免除の申請ができる 4 つの事由とは、①株式譲渡により上場会社の実質的支配者変更がなく、かつ譲受人が株式の長期保有を承諾するとき、②深刻な財政難に陥っている窮状を救うために行う買収であり、かつ買収者が確実に実行可能な再建案を提出した場合、③上場会社が新株を発行したことにより、買収者が 30 % の株式を保有し、支配を強化する場合、④人民法院裁決に基づき株式譲渡手続を申請したことにより、買収者が株式を 30 % 以上保有、支配する場合である。上記いずれかの事由がある場合は、買収者は中国証監会に免除の申請を提出することができ、中国証監会は受理してから 3 か月以内に免除するか否かの決定を出す。免除を受けた場合は、買収者は引続き株式を増加し、又は支配を強化することができる。

免除申請文書を提出できる 8 つの事由には、絶対的支配権を有する株主が株式を増やした場合、証券会社及び銀行が正常な業務を展開した結果、大量の持分を有することとなったが会社を支配する意図がない場合、当事者が国有資産の行政的な移転、合法的な承継又は上場会社の減資により当該会社の保有する株式が 30 % を超えた場合等、並びに国内買収者が国内発行株式を大量に所持したことにより強制買付義務が生じた場合、或いは国外買収者が国外発行株式を大量に所有したことにより強制買付義務が生じた場合等のいずれもその持株主体資格を備えない株式について、買付申込が免除される。当事者は、「証券を公開發行する会社の情報開示にかかる内容及びフォーム準則第 19 号——公開買付免除申請文書」(証監会 2002 年)に従い中国証監会に免除申請文書を送付し、中国証監会が規定に合致した申請文書を受取ってから 5 業務日以内に異議を提出しない場合は、証券取引所及び証券登録決済機構に株式譲渡及び名義書換登録手続を申請することができる。

- 3 中小株主の權益保護制度。上記に挙げたディスクロージャー制度、強制公開買付義務の規定の他、対象会社の中小株主の權益保護を目的とした具体的な制度として次のような規定がある。買収者の契約履行能力を厳しく要求し、実質的な契約履行能力を備えない買収者が上場会社を買収することを禁じる。対象会社の独立董事は買収について独自の意見を表明しなければならない、公開買付においてはさらに、対象会社の独立当事者は買付申込を承諾するか否かについて株主に提案しなければならない。公開買付

の過程では、買収者が申込条件を変更することを厳しく制限し、同時に応募した対象会社の株主の応募撤回権を保護する。

- 4 協議買収制度。協議譲渡方式により上場会社の買収を行う場合は、買収者は買収協議が成立した翌日に、「証券を公開発行する会社の情報開示にかかる内容及びフォーム準則第16号——上場会社買収報告書」（証監会2002年）の規定に従い中国証監会に報告し、かつ然るべき通知、公告義務を履行しなければならない。中国証監会が上場会社買収報告書を受取ってから15日以内に異議を提出しない場合は、買収者は上場会社買収報告書を公告することができ、買収協議を履行し、証券取引所及び証券登録決済機構の業務規則及び要求に従い、株式譲渡及び名義書換登録手続を申請することができる。国の授權機構の保有する株式の譲渡、又は行政審査認可を経なければ行うことができない持分譲渡の場合は、買収協議履行の前に、関連当事者はさらに関連主管部門の認可を取得しなければならない。

協議買収における対象会社の履行義務には次のものがある。買収者の通知を受取った後、董事会は直ちに買収が会社に及ぼすと思われる影響について意見を表明しなければならない。独立董事は、董事会の意見形成に参加すると同時に、単独でも意見を表明しなければならない。必要な場合は、会社は独立財務顧問等の専門機構に依頼してコンサルティング意見を提出することができる。董事会の意見、独立董事の意見及び専門機構の意見は、あわせて公告しなければならない。

買収者が国有持分の行政的な移転、人民法院裁決、承継、贈与等の合法的な方法により上場会社の株式を保有、支配することが、買収者に実質的支配権を獲得させる又は獲得させる可能性を招く場合にも、協議買収の関連規定を適用する。

- 5 公開買付制度。自主又は強制公開買付方式により上場会社を買収する場合は、買収者は「証券を公開発行する会社の情報開示にかかる内容及びフォーム準則第17号——公開買付報告書」（証監会2002年）の要求に従い中国証監会及び証券取引所に公開買付報告書を提出し、被買収会社に通知し、かつ公開買付報告書の概要について公告を出さなければならない。中国証監会が公開買付報告書を受取ってから15日以内に異議を提出しない場合は、買収者はその買付申込文書を公告することができる。証監会が異議を提出した場合は、買収者は関連事項について修正又は補充を行わなければならない。買収者が規定に従い報告、公告義務を行わない場合、又は報告、公告等の文書に虚偽陳述があった場合は、中国証監会は買収行為の中止を命じることができる。公開買付報告書に開示する基本事実に変更が生じた場合は、買収者は変更が生じてから2業務日以内に報告し、写しを提出し、通知及び公告する義務を履行しなければならない。公開買付が期間満了となった場合は、買収者は買付申込規定の条件に従い被買収会社の株主が応募した全ての株式を買受けなければならない。買収者が委託した証券会社は、買付申込期間満了後3業務日以内に証券登録決済機構に株式譲渡決済及び名義書換登録手続を申請しなければならない。買収者は中国証監会に買収状況に関する書面報告を提出し、同時に相応の写しを提出、送付し、通知及び公告を行わなければならない。

買収者は、公開買付の過程でさらに次の義務を履行しなければならない。弁護士に委任してその公開買付報告書を審査させ、かつ法律意見書を提出させる。財務顧問等の専門機構に委任して実質的履行能力について評価させ、かつ財務顧問の専門意見を公告する。このほか、買収者は揭示公告を行うと同時に、買収総額の20%を下回らない契約履行保証金（現金で買付ける場合）又は申込義務を履行するための支払いに用いる全ての証券（証券を支払対価とする場合）を預託する。

対象会社は、公開買付において次の義務を履行しなければならない。買収者が買付申込を行ってから10日以内に、董事会は、「証券を公開発行する会社の情報開示にかかる内容及びフォーム準則第18号——被買収会社の董事会報告書」（証監会2002年）に従い会社董事会報告書を作成し、かつ報告書と独立財務顧問の専門意見につい

て中国証監会に報告すると同時に公告する。この他、対抗買付があった場合は、董事会は公平に全ての申込買収者を扱わなければならない。

公開買付購買価格の確定は、上場取引株と非上場取引株の価格をそれぞれ設定するという原則を遵守しなければならない。上場取引株の価格が「揭示公告日前の6か月以内において、買収者が被買収会社の公開取引株を買入れるために支払った最高価格」と「揭示公告日前の30取引日以内において、被買収会社の公開取引株の毎日の加重<sup>6</sup>平均価格の平均値の100分の90」のうち高い価格を下回ってはならない。非上場取引株の価格は、「揭示公告日前の6か月以内において、買収者が被買収会社の非公開取引株を買入れるために支払った最高価格」と「被買収会社の直近1期の会計監査を経た1株の純資産額」のうち高い価格を下回ってはならない。

買付申込の有効期間は30日を下回ってはならず、対抗買付があった場合を除き、60日を超えてはならない。買付申込の有効期間中に、買収者はその買付申込を撤回してはならず、買付申込条件の変更については中国証監会の認可を経なければならない。

三点目に、関連証券取引に関する一般的规定。証券取引に関する一般的规定は、「会社法」及び「証券法」に集中している。「会社法」第143～149条では、株式会社の株式譲渡の原則、要求及び禁止事項について規定されている。「証券法」第30～31条、34～37条、39条、42条、67～76条では、証券取引の原則、形式、禁止事項等が規定されている。

四点目に、外資によるM&Aに関する規定。「外国投資者による国内企業買収暫定規定」(旧対外経済貿易合作部、国家税務総局、国家工商行政管理総局、国家外貨管理局令第3号、2003年3月7日公布)は、現在の外国投資家の対中買収に対する全面的な規定であり、以下が特に重要な点である。

- 1 調整範囲について。外資買収に対する調整範囲には、持分買収と資産買収が含まれている。このうち、持分買収には、増資を行わずに持分構成を調整する方式と増資引受の2つの方式がある。資産買収にも、外国投資家が国内企業の資産を直接買収して外商投資企業を設立する方式と、外国投資家が外商投資企業の設立を通じて外商投資企業の名義で国内企業の資産を買収する方式の2通りがある。これらの調整範囲内の外資買収に該当する場合は、関連部門の審査認可を受け、関連登記手続を行わなければならない。
- 2 外資比率について。外国投資家が買収後に設立する外商投資企業について、その登録資本における外資比率は25%を下回ることができる。法律、行政法規に別途規定のある場合を除き、外商投資企業として然るべき審査認可、登記を行わなければならない。
- 3 債権債務の負担について。持分買収によって、投資者が外国投資家に国内企業の持分を譲渡する場合、又は外国投資家が増資を引受けることにより国内企業が外商投資企業に変更される場合は、被買収企業の既存の債権債務は買収後の外商投資企業が負担する。資産買収による場合は、被買収企業の法的主体の地位が資産売却に伴い変更されるわけではないため、被買収企業の債権債務はなお自らが負担する。
- 4 買収取引価格について。極度に低い価格での取引により、買収に託けて外貨を国外に違法に移転することを防ぐため、外資買収の取引価格は資産評価機構の確定した評価結果に基づき確定しなければならない。
- 5 過度の集中に対する審査について。外資買収が過度に集中することにより市場競争又は国家計画、人民生活及び国家経済の安全等に深刻な影響を及ぼす場合は、関連部門の独占禁止審査を受けなければならない。

この他、外資買収投資管理については、2005年6月に国家发展改革委員会が公布した「外資買収投資管理強化の関連問題に関する通知」において、「国家发展改革委員会はマ

6 訳注：中国語は「加権」

クロコントロール、投資及び産業政策の主管部門として、現行の外商投資管理体制のもとで買収プロジェクトの管理を強化し、また外資買収プロジェクトの特徴に基づき、さらに統一かつ規範化された外資買収参入制度を検討する」と言明した。

五点目に、国有財産権管理に関する規定。これには主に以下の制度がある。

- 1 企業国有資産財産権登記制度。国有資産の基本的な管理制度を健全化し、国有資産流失を防止するためには、まず国有資産財産権登記を行わなければならない。「企業国有資産財産権登記管理規則」（國務院令第 192 号、1996 年 1 月 25 日公布）は、企業国有資産の財産権登記、国有資産の財産権確認の関連手続きについて法的根拠を提供した。
- 2 国有資産評価制度。国有資産の価値を正確に表わし、国有資産所有者及び運営者、使用者の適法な權益を保護するため、国有資産を処分する際には評価を行わなければならない。「国有資産評価管理法」（國務院令第 91 号、1991 年 11 月 16 日公布）、「国有資産評価管理規則實施細則」（旧国有資産管理局 1992 年）、「国有資産評価管理の若干問題の規定」（財政部第 14 号令、2001 年 12 月 31 日）は、国有資産評価行為を規範化する主要な法的根拠である。
- 3 企業国有財産権譲渡制度。上場会社が譲渡しようとする株式が国有独資企業又は国有持株企業により所持されている場合は、上場会社の買収過程で国有財産権の譲渡手続を行う必要がある。「企業国有財産権譲渡管理暫定規則」（国有資産監督管理委員会、財政部第 3 号、2003 年 12 月 31 日公布）は、現段階において国有財産権譲渡を規範する主要な法律文書である。
- 4 上場会社の国有持分管理制度。「株式会社の国有持分管理業務の関連問題に関する通知」（財政部 2002 年）は、上場会社の国有持分管理を規範する主要な法律文書であり、現在、関連職権はすでに国資委が引継いでいる。
- 5 上場会社の国有株の性質変化に関する規定。上場会社の国有株持株単位の財産権が変動する場合、その株式支配（株式参加）上場会社に対する影響を十分に考慮し、国有株の価格を合理的に確定しなければならない。「国有株持株単位の財産権変動が上場会社の国有株の性質変化に関わる関連問題に関する通知」（財政部 2002 年）において、上場会社の国有持分の性質変化において履行すべき関連手続を規定した。これまで財政部門が行使していた関連の職権は、すでに国有資産監督管理部門が引継いでいる。
- 6 外国投資家に上場会社の国有株及び法人株を譲渡することに関する規定。「外国投資家に上場会社の国有株及び法人株を譲渡することに関する問題についての通知」（証券監督管理委員会、財政部、旧国家経済貿易委員会 2002 年）、「株式会社の国有株株主の株主権利行使行為に関する規範意見」（旧国有資産管理局 1997 年）は、現段階で外国投資家に上場会社の国有株及び法人株の譲渡を規範化する主要法律文書である。これまで財政部門が行使していた関連の職権は、すでに国有資産監督管理部門が引継いでいる。外国投資家に上場会社の国有株及び法人株を譲渡する場合は、同時に「外商投資産業指導目録（2004 年改正）」（国家発展改革委員会、商務部令第 24 号、2004 年 11 月 30 日）の要求に合致しなければならず、外商投資が禁止されている場合は、その国有株及び法人株は外国投資家に譲渡してはならず、中国側の株式支配又は相対的株式支配が要求されている場合は、譲渡後も中国側の株式支配又は相対的株式支配の地位を維持しなければならない。

## （二）中国企業 M&A の法律制度に存在する問題

上記の法律、法規、規則及び規範性文書の公布・実施は、中国の企業 M&A の無法状態をさしあたって改善した。だが、企業 M&A の実践と立法の要求とを比べた場合、依然として相当の隔たりがある。これについて学界で真摯に分析した結果を、以下に簡単に紹介する。

まず、系統性の欠如である。改革初期段階にある中国は、立法において「条件が成熟し

てから法律を制定する」という思想に則っているため、多くの現行の法律規定に系統性が欠けており、特に企業 M&A の立法面において際立っている。現行法には企業 M&A 基本法がなく、また一連の企業 M&A、証券取引、独占禁止及び産業構造調整を主要内容とする法律制度も形成されていない。企業 M&A の立法の杜撰さが、企業 M&A 及び資産再編の効率にある程度影響し、M&A 実践の健全な発展を制約している。

次に、完全性と全面性の欠如である。外国の立法を見ると、企業 M&A 法は主に合併規制制度と上場会社買収制度の二本柱から構成されている。前者は独占規制、市場競争の促進を目的としたもので、後者は主に中小株主及び債権者の合法的權益保護を目的としたものである。中国の現行の企業 M&A 法律制度には完全性と全面性が欠如しており、これは主に次の 2 点に表れている。

- 1 関連立法が未制定である。中国の「独占禁止法」はまだ起草研究段階であり、企業 M&A の規制については単にその他の関連法律文書の中にいくつか散見されるだけである。反買収に対する中国の法律規定は極めて不十分である。協議買収の対象会社の管理職が反買収措置をとることができるか否か、公開買付前に対象会社の管理職が事前に反買収措置を講じることができるか、及び支配株主の反買収における権利濫用による中小株主の權益侵害をいかに防ぐか等、これら一連の課題はいずれも関連規定の整備による解決が待たれる問題である。この他、関連する補充規範が適時に制定されていないため、具体的な制度にも欠陥が生じている。
- 2 現行の M&A 立法は上場会社偏重のきらいがある。1992 年より国务院、上海・深圳両地政府及び証券取引所はそれぞれ上場会社監督管理、株式発行及び取引管理に関する規定を多く制定した。これとは対照的に、一般の非上場会社の M&A に関する立法が著しく立ち遅れており、立法数も少なく、あっても条項が大雑把なもので、詳細基準も欠けている。また、大部分が 1995 年以前に制定されたものであるため、一般的な非上場会社の M&A の実践と立法の要求とが大きく乖離している。

三点目に、M&A 立法における公平性の欠如である。M&A 立法の公平性の欠如は、具体的に次の 2 つの点に表れている。第一に、国务院及び地方政府が優勢企業による劣勢企業の合併<sup>7</sup>を奨励し、次々に一連の優遇支援政策を策定している点である。国有企業間の M&A は、利息が減免され、無利子で元本を分割的に返済でき、所得税及び土地使用料が減免される等様々な優遇が明確に規定されているのに比べて、平等な民事主体である非国有企業による国有企業の合併にはこれらの優遇政策を受ける権利がない。第二に、立法が極めて国有資産の価値保護・価値増加に偏重している点である。確かに、国有資産の価値保護・価値増加を強調することは必要であるが、現状、企業 M&A 活動に参加しているのは公有制経済主体だけでなく、非常に多くの非公有制経済主体も参加していることをしっかりと認識しなければならない。非公有制経済は、今日すでに中国社会主义市场经济における重要な構成部分となっており、故に企業 M&A 等一連の市場活動において非公有制経済主体の利益も公有制経済主体の利益と同様に十分な保護を受けるべきである。

四点目は、効力レベルの低さである。現行の企業 M&A 立法の多くは国务院の関連部門、委員会及び地方政府が公布した規則、規範性文書であり、全国人民代表大会及びその常務委員会の制定した法律や、国务院が制定した行政法規の占める割合は非常に少ない。そのため企業 M&A 制度に関する規定の權威性、安定性及び普遍適用性を非常に乏しくし、その解釈及び適用に不確定要素が存在してしまう恐れがある。

## 二 欧米企業 M&A の法律制度の概略と我々に対する教訓

西洋における企業 M&A はすでに 100 年以上の歴史があり、その関連立法も日々充実し、完全なものとなりつつある。国外の企業 M&A 制度を比較分析することは、中国企業

7 訳注：中国語は「兼併」

M&A の立法にとって大いに学ぶべき価値があると思われる。

### (一) 合併規制制度の比較

前述したとおり、西洋の国々の企業 M&A 法は主に合併規制制度と上場会社買収制度の二本柱により構成されている。以下、まず合併規制制度の比較をしてみたい。

#### 1 アメリカの企業合併規制制度

アメリカの基本経済政策は、市場の自由競争の推進及び保障であり、競争を社会的資源の最適化と経済発展推進の根本的手段に据えている。そのため、アメリカの企業 M&A に対する法律監督管理は、独占禁止法から始まっている。

アメリカの企業合併に対する独占禁止規制の立法は大きく三つの部分から構成されている。まず、国会の立法、即ち独占禁止法である。アメリカの独占禁止法は、1890 年の「シャーマン法」(“The Sherman Act” 1890) に起源を発し、1914 年に公布された「クレイトン法」(“The Clayton Act” 1914) でさらに詳細な補充及び修正を加えられた。企業合併規制に関する内容は、主に「クレイトン法」第 7 条に定められている。「クレイトン法」を経て、「セラーキーフォーヴァー法」(“The Celler-Kefauver Act” 1950)、「ハート・スコット・ロディーノ反トラスト増進法」(“The Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvement Act” 1976) 及び「反トラスト手続改善法」(“The Antitrust Procedural Improvement” 1980) の改正を経て、アメリカ政府が合併活動を管轄する上で最も主要な法的根拠となっている。アメリカの企業合併における独占問題もますます厳しい規制がとられている。次に裁判所における判例である。アメリカは判例法を実施している国であり、主に裁判所の判例を通じて、企業 M&A 活動が遵守すべき行為規範を具体的に確定している。三つめは司法部の公布した合併ガイドライン(The Merger Guidelines, 1968, 1982, 1984, 1992, 1997) である。ガイドラインを制定した目的は、連邦政府の反トラスト機構に企業合併に関する分析のスキームを提供するためである。すなわち、どのような企業合併が独占禁止法の追及を受けるべきについて、これにより当事者に企業合併の結果に対して一定の予見性を与えている。このガイドラインは 1968 年に公布され、1982、1984、1992、1997 年の 4 度に渡る改正を経て完成に至った。合併ガイドラインの公布は、企業合併規制制度の透明性を高め、かつ制度の連続性、安定性を維持するために非常に大きな推進作用をもたらした。

アメリカの企業合併規制制度には次のような特徴がある。まず、競争を実質的に減少させるかどうかを合併規制の実体基準としている点である。ある合併が市場において優位な立場を創造する又は強化をもたらすような合併は、断固として禁止される。次に経済学の分析を主とする実体分析方法をとっている点である。そして裁判所を主導とする手続モデルを採用している点である。アメリカ連邦貿易委員会の中に行政裁判官を設置して、企業合併事件に対して内部審査を行う一方、他方では企業合併規制の執行過程において裁判所が常に中心的地位にあり、具体的執行の決定権を掌握することを保障している。

#### 2 EU の企業合併規制制度

EU の企業合併規制制度も今日の世界において比較的発達した企業合併規制制度である。フライブルグ学派は EU 競争法(欧州の独占禁止法は通称「競争法」と呼ばれる)の思想の源である。EU 条約が制定した「合併規則」(“Council Regulation (EEC) 4064/89 of 21 December 1989 on the Control of Concentrations between Undertakings (OJ 1990 L257/14)”)及びその「合併実施規則」(“Commission Regulation (EC) No447/98 of 1. March 1998 on the notification, time limits and hearings provided for in Council Regulation (EEC) No.4064/89 on the control of concentrations between undertakings (OJ 1998 L61/1)”)は、EU 企業合併規制制度のうち最も重要な法的根源であり、EU 委員会が制定した関連企業合併規制の各種通達(Notice)、及び EU 裁判所、EU 一審法廷の判例も制度の重要な構成部分である。かかる制度の正式な実施日—1990 年 9 月 21 日より今日までの 15 年間、EU 委員会は常に関連規定を充実させ、整備し、EU の特色を備

えた企業合併規制制度を徐々に形成してきた。

EUの企業合併規制制度の特徴としては、まず支配基準を合併規制の実体基準として、ある合併が共同市場の要求に合致するか否かの判定は、EU委員会により(1)経済の集中が当事者の市場における支配的地位を創設又は強化するか否か。(2)共同市場又はその大部分に有効な競争が著しい妨害を受けるか否か、の2点から確定される。次に、多変量分析から経済学分析を主とする実体分析手法へ転換したこと。そして行政主導の手続モデルであること。EUは行政機関の業務効率を強調しており、またいくつかの必要な監督とバランスコントロールを然るべく講じさえすれば、行政機関は審査を公平かつ合理的に行うことができるとの認識に立っている。

## (二) 上場会社の買収制度の比較

次に、上場会社の買収制度について比較してみる。上場会社の買収制度に関して、英米法系国家と大陸法系国家では3つの大きな相違点がある。

### 1 立法方式の違い

英米法系では、上場会社買収の法的な監督管理について、特に中小株主及び債権者に法律保護を与えることが企業買収立法の重要任務の一つとなっている。アメリカを例にとると、これに関する立法として、まず上場会社買収の特別法がある。すなわち1968年連邦政府により採択された「ウィリアムズ法」(“The Williams Act”, 1968)で、上場会社買収活動において最も主要な法的根拠である。次に証券法。1933年の「証券法」では株式同士の交換による公開買付けは証券取引委員会に登録しなければならないという規定が設けられ、1934年の「証券取引法」でその補充がなされた。その後、さらに改正及び整備された。三つめに会社法。アメリカ国会は、1950年に制定した「模範事業会社法」の第11～第13章において上場会社の買収問題を特別に規定しており、これが上場会社買収の重要な法的根拠となっている。

上場会社買収制度における大陸法系国家と英米法系国家の最大の相違点は、大陸法系国家には基本的に専門の立法がないことである。ドイツを例にとると、上場会社買収に関する法律規定は「株式会社法」の一部(同法第3、4章の上場会社買収に関する法律規定)が相当する。

### 2 監督管理モデルの違い

国外の上場会社買収監督管理のモデルは大きく分けて集中型、自主規制型及び総合型の3種類がある。監督管理モデルという場合、一般に監督管理の法律制度体系、監督管理の主体の設置及び監督管理の方式等が含まれる。集中型監督管理システムモデルとは、政府が専門の証券監督管理機構を設け、統一的な証券監督管理立法を基礎とし、権威を備えた証券監督管理機構を中心とし、規範的な管理を特色とする監督管理システムをいう。アメリカはこのモデルの典型例である。自主規制型監督管理システムモデルとは、政府による証券市場への集中統一的な関与が比較的少なく、証券市場の監督管理が主に証券取引所、証券業協会等の組織の自主的な実施に任された自主規制型監督管理をいう。これは、非独立的な証券立法を基礎とし、自主規制組織を中心とし、自主規制型の監督管理を特色とするシステムで、イギリスがこのモデルの典型例である。総合型監督管理モデルは、以上の2種モデルの中間に位置する監督管理モデルで、集中統一的な立法管理を強調しつつ、自主規制による拘束も尊重するもので、このモデルを実施している国の典型としてドイツが挙げられる。

### 3 法律効果の違い

成文法の規定の不備や欠陥を司法判例によってかなり補充することができるため、中小株主、会社債権者の権利保護及び法律執行の面における法律効果は、司法判例を採用する英米法系国家のほうが大陸系国家よりも強い。

## (三) 国外の企業M & A立法の比較から学ぶべきこと

これまでの比較分析からわかることは、国外の企業 M&A 立法にはそれぞれの特色があるが、いずれも実体法と手続法の整合及び基本法と補充制度の整合をしっかりととることにより十分に優位性を発揮しているということである。合併に関する規制であれ、上場会社の買収に対する法的な監督管理であれ、各国の法律は厳密な実体的規範を制定すると同時に、さらに M&A 各当事者及び政府主管部門に対して多くの手続法上の規定を設け、企業 M&A の法的な監督管理を厳格かつ透明性の高いものとし、「公正、公平、公開」の基本原則を十分に体现している。多くの国及び地域では、専門の企業 M&A 法を制定しているが、具体的な運用過程においてさらに専門法に対する関連の付属制度及び企業 M&A 基本法の原則に基づく関連の付属制度を速やかに制定又は改正し、関連制度の透明性を高め、政策の安定性を強化している。筆者は、具体的な制度について国外の企業 M&A 法律制度が中国の関連法律制度の確立に示唆する点は次のようなことだと考える。

## 1 買収制度における董事の義務に対する関連規定を整備すべきである

反買収制度に関して、英・米両国は反買収政策の決定権の規定に違いがあるものの、董事の義務については基本的に同じだといえる。両国の会社法及び特別法にはいずれも、董事の注意義務と忠実義務の具体的内容が規定されており、董事の職務行為を執行する場合は、反買収措置を講じるときも含めて、この2つの義務を厳格に履行しなければならない。しかし、残念なことに中国の「会社法」には董事の尽くすべき忠実義務がいくつか具体的に定められているのみで、董事の注意義務に関する規定がない。そのため実務において董事が注意義務違反により会社又は株主権益に影響を与えた場合、董事の法律責任を追及することができないのである。一刻も早く「会社法」に董事の注意義務に関する規定を設けるべきである。

## 2 競争政策と産業政策の関係を適切に処理すべきである

EUが企業合併規制制度と産業政策を適切に処理した経験は、我々が両者の関係を的確に整理、制定するのに非常に参考となる。実際には、企業合併規制制度と産業政策の関係は競争政策と産業政策の関係である。EUには、競争政策は産業政策の前提であるという非常に強固な観念があり、競争政策は産業政策に優先される。EUの「合併規則」には、ひとつの競争性の市場構造を維持することがその目標として貫かれていたが、2002年に「水平合併評価告示案」において効率性抗弁制度を設けることを決定した。これによって初めて競争性最優先がいくらか緩和され、合併の効率性が十分にあり、合併によって市場競争のマイナス効果が相殺される場合においてかかる合併が認可されるようになったのである。

EUの経験は、競争政策と産業政策の関係においては産業政策が競争政策に服従すべきであり、産業の発展は競争政策の必要性に従うべきであることを示唆している。筆者は、この2大政策の関係の位置付けは、経済が転換している中国にも同様に適用すると考える。先進国と比較した場合、中国の企業規模はまだ非常に小さく、現実には多くの企業経営が依然として合理的な経済レベルの規模に達しておらず、潜在生産力も十分に発揮されていない。だが、我々は、企業を大きくすることと強くすることとは別のことだということをはっきりと認識しなければならない。競争を経て大きくなる企業だけが、競争力のある企業であり、企業の中で勝ち組となれる。競争力を高められた産業こそが存続力と将来性のある産業であり、国家の主導産業及び支柱産業となり得るのである。やみくもに外部と合併して手っ取り早く企業規模を拡大しようと目論んでも、往々にして企業規模が一時的に膨張するだけで、真の意味での企業のコアコンピタンスを高めることはできない。「十五」計画綱要の「著名ブランドを備え、独自の知的財産権を有し、主要業務が際立っており、強力なコアコンピタンスを備えた大企業及び企業グループを形成する」という目標を実現するためには、単純な結び付き合併で安心してはならず、企業が市場競争の中で徐々に発展拡大してゆくようであればならない。これはすなわち、企業合併を計画及び審査認可する場合において、有効な市場競争の原理に照らして、企業の合併行為及び資産再編行為について必要な規制と指導を行い、競争に対する損害が最小限となる企業合併を推進することを我々に求めているのである。

産業政策と競争政策の関係の第二段階は、例外的な状況において産業政策を競争政策より優先させることである。EUは2002年の「水平合併評価告示案」において産業政策を優先させる例外状況について規定しており、アメリカは判例により産業政策優先の例外状況を確認している。中国の実状から判断して、この段階の関係を明確にすることは極めて重要である。法律の制定を通じて、いくつかの特別な状況においては産業政策を競争政策より優先させることを確認し、合併規制における例外規定を適切に計画し、正確に運用しなければならない。一方では国内産業又は国有企業の保護に資するべく、より多くの免除を享有できる優遇を与えると同時に、他方ではグローバル化時代における競争政策の、中国企業の国際競争力を高めることに重点を置くという本旨にも合致しなければならない。

### 三 健全な中国企業 M&A 法律制度に対する理論界の主な見解

国外の立法経験をどのように活かして中国の企業 M&A 法律制度を健全化するかということについて、理論界では幅広くかつ深く掘り下げた討論を展開し、多くの提案が出された。以下、それについて簡単に紹介したい。

#### (一) 以下に掲げる立法原則の遵守

①自由意思と利益を同様に重んじる原則。自由意思というのは意思自治であり、企業と企業の間で M&A を実施するか否か、及びどのような方式により M&A を行うのかについては、企業が自主的に決定しなければならず、いかなる第三者(政府を含む)も干渉してはならない。利益の原則、即ち利益の最大化を追求することは企業経営の永久不変の法則である。②競争促進の原則。企業 M&A は資産再編の重要な形式の一つとして、在庫資産の活用及び産業構造の調整に資するものでなければならない。しかし、企業 M&A は「諸刃の刃」である。企業の経済の規模拡大を実現し、市場競争力を強化する反面、自発的かつ不可避の独占傾向を招く恐れもある。競争の保護は、市場経済の基本的規律である。中国経済の体制改革の目標は、社会主義市場経済体制の確立であるから、企業 M&A 法律体系を構築するときも市場経済の一般的規律を遵守しなければならない。競争の促進を中国の企業 M&A 立法の基本原則として確立し、有効な競争を保護しなければならない。③中小株主の権益保護の原則。上場会社買収の実践において、情報の非対称性ゆえに中小株主は持分取引において不利な立場にあり、損失を蒙りやすい。同株同権の原則に基づき、国外の成功例を手本とし、中国立法では中小株主の権益保護の原則を確立しなければならない。情報開示義務を完全にすることにより、さらに監督管理等の方式を強化し、中小株主の権益保護を強化しなければならない。

#### (二) 企業 M&A 基本法の制定

M&A 活動が広範囲かつ複雑化する一方、企業 M&A に関する法律条項がまとまっていない現状では、法律適用において混乱を招きかねない。ひとつの法体系を確立するためには、「基本法」によって統率する必要がある。そこで、企業 M&A の法体系を確立するために、まず企業 M&A 基本法を制定することを考えるべきである。これを M&A 法体系の統率及び核とし、並びに関連法律制度の立法の根拠及び基礎とする。これも中国の M&A 立法の雑然とした現状、系統性と操作性の欠陥を克服する重要な手段である。

#### (三) M&A の主体法の完全化

M&A の主体の法律規制について、企業 M&A 基本法において一般的規定を設けるほか、さらに「会社法」等の M&A の主体法に具体的な規定を設ける。これは M&A 主体の法定化の必要性だけでなく、法律の体系化を実現するための内在的要求でもある。例えば、現行「会社法」には董事の注意義務の規定が欠落しており、改正時に相応の内容を追加する必要がある。

#### (四) M&A行為法の完全化

M&A 行為を規範化することは、「契約法」、「証券法」、「財産権取引法」、「独占禁止法」及び「不正競争防止法」の共同任務である。この方面における中国の法律は完全ではなく、関連の立法業務を急ぐ必要がある。

#### (五) M&A法と関連する法律制度の整備

上記の法律を制定及び改善するほか、さらに関連する一連の法律制度を設けることにより、企業 M&A にとって良好な外部条件が創造されることとなる。すでに述べたとおり、企業 M&A は、従業員の配置、社会保険、金融、税収、価格及び資産評価等の一連の法律問題に関連するため、立法面においては労働法、社会保障法、金融法、税法、価格法及び資産評価に関する法律の改善を急ぐ必要がある。同時に、政策において適時、臨機応変な措置を講じて積極的に再就職プロジェクトを推進及び改善し、ある特定の M&A に対しては税収免除等の優遇措置を講じるべきである。

中国の法制確立の過程において、一部の法律制度には非常に遅れている部分もあるが、喜ばしいことに多くの重要な立法作業が現在急ピッチで行われている。企業 M&A の法律に関しては、全国人民代表大会常務委員会により「会社法」、「証券法」の修正稿が審査されている最中である。それによると、「会社法」の修正稿では、関連董事の注意義務の条項が追加され、中小株主の保護強化が「証券法」の最大の焦点の一つとなっているようだ。また「独占禁止法」の起草研究作業は、国务院法制弁公室の指導のもとで、各関連部門が緊密な連携を図り、国内外の経済学者、法律専門家、社会の各界から広く意見を取り入れ、多くの問題を克服した。まもなく、我々は中国の「独占禁止法」の制定を迎えることであろう。

中国の企業 M&A 法律制度の確立にはさらに多くの作業を必要とし、また様々な困難に直面するであろうが、確固たる決心を以って、中国の国情に立脚することを前提として先進国の立法経験の教訓をしっかりと検討すれば、必ずや近い将来、国際水準を備えた一連の基本的な企業 M&A 法律制度を確立することができると信じている。



肖渭明講師

コメンテーター  
一橋大学教授  
布井 千博

○小杉 大変複雑で膨大なこの中国のM&Aに関する法律を大変上手に整理し、また現状の問題点を率直にお話いただいて、改革の方向、現在改正が進んでいる会社法や証券法のいちばん新しい情報まで、大変行き届いた発表をいただいたと思っております。前の千吉さんのご発表で、中国の方針は、条件が成熟してから法律を作るのだとおっしゃいましたが、むしろ現状のほうがどんどん進んでしまっているという中で、現状を追いかけて法制を整備していくことも大変なことではないかと思つづく感じました。今後とも肖さんには、是非頑張っていたいただきたいと思います。

ここで先ほどと同じように、日本側のコメンテーターに登場いただいて、日本側からのコメントをしていただきたいと思います。

○布井 本日は、第10回「日中民商事法セミナー」という極めて伝統のあるセミナーにお招きいただき、本当に感謝いたしております。またM&Aという日本、あるいは中国で、まさに今ブームとなりつつある現象についてコメントする機会を与えていただいたことを、大変感謝いたしております。

まず、本日の国家発展改革委員会の肖博士のご報告についてのコメントですが、国家発展改革委員会というのは、中国のさまざまな法律の立案に際して、極めて政策的な提言をされている機関です。私の専門は会社法で、いまご紹介がありましたように、中国では会社法の大規模な改正作業が進行中でございます。現在、中国の会社法は230条ほどありますが、その約半数に上る条項が改正の対象となっておりますし、改正の内容にしても、例えば、設立規制の緩和、中小株主の権利保護、そしてまた支配株主に対する少数株主の保護、あるいは法人格否認の法理といった極めて重要な改正が中国で進行中です。同時に、私は100年ぶりの大改正と言っておりますが、日本でもちょうど時を同じくして大改正が進行中です。そのように極めて歴史的な背景の下で、両国が会社法に関する意見の交換会を持てるのは、非常に素晴らしいことではないかと考えております。

国家発展改革委員会が会社法、証券法、あるいは独占禁止法の大改正において、政策立案部局として極めて重要な位置にあり、本日の肖処長のコメントは、まさに政策立案者の立場からのコメントとして、深く受け止めていきたいと考えております。

私の本日のコメンテーターとしての役割は、中国のM&Aというのはどのような時代背景の下で問題になっているのかについて解明することではないかと考えています。現在、中国は国家戦略としてM&Aを活性化、促進しようとしております。

中国で活発化しているM&Aは3つの方面があらうかと思えます。第1は、中国企業が中国企業を買収する内-内型のM&A。第2番目は、外国企業が中国企業を買収する外-内型のM&A。第3番目は、中国企業が外国企業を買収する内-外型のM&Aです。この3つの方面それぞれで中国は国家戦略としてM&Aを促進しようとしています。

第1の内-内型のM&Aは、私が見るところ、中国では同一の業種に中小の企業が乱立する状態にあると認識しております。これがために過当競争が生じ、有力な国内企業が育

成されていないという状況があって、この状況を改善するために、中小企業を再編成する手段としてM&Aを活用していこうという政策があるのではないかと思います。

第2番目は、ここでも何度も取り上げられている、外国企業が中国企業を買収する外一内型のM&Aです。これは国有企業が保有する上場会社の株式を売却したり、疲弊した中国企業を外資に売却することによって、外国企業が持っている技術やノウハウを、中国の国有企業の中に取り入れて、国有企業の改革を行おうという方針です。

特に上場企業については、上場株を外資に売却することによって税収入の不足や年金基金の不足を補い、国家財政を改善していこうという意図から、言葉は悪いのですが「外資を利用して」、さまざまな国有企業改革・年金改革に取り組んでいこうということではないかと思っています。

第3番目は外一内型のM&A、つまり中国企業が外国企業を買収するものです。レノボの話が出ていました。これに代表されるように、中国政府は現在、海外進出政策を推進しております。特に外国の有名企業を買収することによって、外国企業が保有している知的財産やブランドなどを取得する、あるいは海外における販売網を取得するといった意図の下に買収したり、よりマクロ的には中国の外貨準備高を、外国企業を買収することによって外国に環流し、それによって元の切り上げ圧力を低下させるといった目的も併せ持って、現在、国を挙げて中国企業が外国企業に進出することを支援しているわけです。

これらの政策を実現するためにさまざまな立法措置を講じているわけですが、先ほどの肖先生の講演にもありましたように、政策優先という面がかなり強いものですから、統一的なM&A法制の整備は、中国ではやや遅れているという状況かと認識しております。中国のM&Aが直面している問題は、肖先生の詳細な問題提起、ご提言の中で触れられており、まさにそのとおりだと考えますが、私なりに少しまとめてみたいと思います。

まず第一に、中国のM&Aと日本のM&Aは少し違うのではないかと考えています。中国のM&Aのほうが概念が広いのではないかと思います。例えば、株式の20%を取得したり、30%を取得したりすることもM&Aと言われていますが、日本ではこのような少数株の取得はM&Aの範疇には入ってきていないのではないかと思います。日本では合併がM&Aの王道です。ある意味で会社法で規定されている合併、分割、株式交換などがM&Aの主流ですが、日本で行われているような合併は、中国ではあまり多く行われておらず、20%程度の株式取得とか、せいぜい50%の株式取得もM&Aの概念に含めているという点で、概念が少し違う点は留意しておかなければいけないと考えています。

では、30%未満の株式取得をM&Aに含める理由ですが、中国における国有企業のプレゼンスの高さに帰着するのではないかと思います。特に上場企業の多くが国有企業で、多くの上場会社の株式の60%、あるいは70%が国有株、国有法人株で占められています。

「国有株」と「国有法人株」の違いはやや理解し難いのですが、国有株というのは、読んで字のごとく国あるいは地方政府が直接株式を保有している場合を言うわけです。これに対して国有法人株というのは、国家が支配している法人や集団企業が、他の企業の株式を保有している場合を指します。つまり国有法人が、他の法人の株式を保有しているということで「国有法人株」という言葉が使われているわけです。

このような国有株、国有法人株の持分比率が非常に高いということで、そもそも支配権を株式市場で、あるいはTOBで取得することは無理なのです。先ほど于先生に「国有資

産監督管理委員会は、自己が保有する 60 %、70 %の株式を、他に譲渡するつもりがあるか」とお聞きしたのは、1つはそのような趣旨で、国家自身が 60 %、70 %の株式保有をそのまま簡単には手放さない、TOBで応じないということがあります。ですから、20 %、30 %の株式の取得自身も、中国では極めて重大なことになるのではないかと考えています。以上が日中のM&Aの違いです。

第2点は、先ほど来問題になっている国有資産流出問題です。国有資産流出問題が中国のM&Aに大きな影響を与え、M&Aの実施を困難にしています。つまり、中国ではM&Aを名目にして、国有企業の資産を極めて安価に取得することが問題になっています。このような安価な対価でのM&Aが横行していたがために、現在では極めて厳しい資産評価の規定が入っているわけです。

通常ですと、私人間のM&Aの場合、私人間の交渉で値決めをすればよく、この交渉の基礎資料として公認会計士等が資産評価をする。これはあくまでも当事者のための資産評価です。これに対して、中国では国家のための資産評価を行わないことにはM&Aの実施ができない、こういう特色があります。

また、経営者自体が企業を買収する Management Buyout に対しても、大きな批判が集まっています。つまり、経営者自身が自ら経営する企業を安価で買収してしまうことによって、国有資産の流出が生ずることも問題になっているのです。このようなことから中国のM&Aにおいては、買収価格の決定について、当事者の自由にはならず、国有資産の評価について、独立の評価機関による鑑定が義務づけられています。

さらに、中国のM&Aが我々にとって非常に興味深いのは、上場会社のグループ企業内でのM&Aが結構盛んに行われており、特に資産の置き換えがあることです。つまり、中国では上場会社自体が、これはある意味、その地方政府の非常に重要な財産、宝のようなもので、各省で上場できる株式会社の数が決められている状況下の中で、簡単に上場企業を潰すわけにはいかないという状況から、経営状況が悪くなった上場会社の資産を優良な集団企業の資産と置き換えたり、逆に、優良な上場会社の資産を、経営が悪化した集団企業が勝手に取っていくというようなことが行われています。

このようなことで、上場会社と親会社との間の利益相反が大問題となっており、中国では関連当事者取引ということで規制対象とされようとしています。新たに改正が行われる会社法の中で、あるいは証券取引法の中で、このような不明朗な取引をなくし、少数株主の保護を図っていくということが計画されているわけです。このようにいうと、中国のM&Aはリスクだと思われるかもしれませんが、確かにリスクですが、立法者はこのような問題を認識しており、改善をしていくという取組みが行われており、先ほどの肖先生のご提案は、かかる点を含んだ上でのご提案であると理解しております。

肖先生よりご指摘のあった独占政策についてですが、現在独占禁止法が制定作業中で、国务院から全人代へ独占禁止法の草案がいよいよ提出されようとする時期にきています。

しかし、すでに「外国投資者による国内企業買収暫定規則」の中では、外国企業が国内企業を買収する場合について、合併規制が設けられており、外国企業が中国の国内企業を買収することによって過度に経済力が集中することを回避しようとしているわけです。従来中国では外資を利用して国内産業の育成を図っていったわけで、その一環として外資優遇策があります。しかし、その結果、過度の集中、独占が生じています。例えば、コダックによるラッキーという中国の国内フィルムの買収があり、ラッキーの買収によってコダ

ックの中国国内における市場占有率が相当上がったと言われております。こういう点は暫定規則の適用をどのようにするのが適当なのか、大きな問題が突きつけられていると考えられます。

以上、議論を喚起するために、中国が現在置かれている状況について、私なりの分析を加えてみました。この点について、いろいろ議論ができれば幸いだと考えています。

○小杉 日本の商法の専門家、中国研究の専門家として、日本の側から見た今の中国のM & A、法制、あるいは実態ということでプレゼンテーションをいただきました。中国から見たら、「いや、いまの話は違うよ」とか「いや、もう少し説明をしたい」ということがありましたら、まず肖先生から補足で発言をお願いしたいと思います。

○肖 布井教授の素晴らしいコメント、ありがとうございます。布井教授は会社法の権威ですので、中国の会社法の法律制度に関しても大変よくご存じです。先ほど布井教授がおっしゃった日本の会社法と中国の会社法の比較に関しては賛同いたします。さらに補足したいと思います。皆様の参考になさってください。

1つ目は、中国のM & Aの規定は、最初は「民法通則」の規定の中に企業の合併が入っていました。企業の合併の中には吸収合併と新設合併があり、買収に関しては細かい規定はありませんでした。1993年に会社法が公布されたときに企業買収という言葉が出ました。企業の買収は、主に上場企業の高価買付と協議買収でした。

2つ目の補足は、現在、我が国で企業の買収に関して規定がすごく複雑だと感じています。率直に申し上げて、いまは会社法、証券法と民法通則の中で大きな原則的な規定をする以外、特に企業の買収に関しては、私たちは企業の支配権を持っています。

何が支配権かということになりますが、相対支配か絶対支配かという規定が、各部門あるいは各地方の規則や文書の中にバラバラに入っていて統一されていません。現在の規定の状況から見ますと、買収する、買収される会社を支配して株式支配をするということには相対支配も入っています。すなわち 51 %を超えないものも入っています。そのために今後やらなければいけないことは、会社法、証券法も含めて、バラバラに入っている規定を1つに統合する必要があると思います。

次回起草するときには、企業のM & Aというのは、一体どういう概念、どういう定義かということ、ゆっくり座って討論をしなければいけないと思います。今後の立法のときには、これをやらなければいけないと思います。しかし、現在この問題を提起するのは、制定自体にかなりの時間がかかりますので、まだ早いかなと思います。

○小杉 面白い議論になっていると思います。布井先生のほうでも、質問ということでコメントのほかにありましたらお願いいたします。

○布井 私はこのプレゼンテーションが終わって、第1に質問をしようとしていたのが、先ほど小杉先生がおっしゃった「会社は誰のものか」ということです。中国のM & Aを考えると、誰が会社を本当に所有しているのかが不明確なときがあります。この点は、資本主義国にいと極めて明確なのですが、社会主義的市場経済の下でM & Aというものを考えるときに、企業を売買の対象とするというM & Aの場合、売買をするわけですから、誰かが売って、誰かが買うわけです。特に国有企業を誰が売なのかというのが、どうしても分からないのです。売るつもりが本当にあるのか。中国には極めて近代的なTOBに関

する規定があります。これは強制的公開買付制度が採用されていて、EUの制度を取り入れています。株主保護に極めて厚いTOB制度が採られていて、株式を全部買えることになっていますが、現実には国は売るつもりがなくて、そこで支配権の移転を伴わないTOBについて、延々と議論があります。私たちにとっては極めて不可解な現象で、会社は誰が売なのかということです。会社は誰のものかというか誰が売主なのかをお聞きしたいと思います。

○小杉 大変難しいことを提起されているように思いますが、お答えのできる範囲でよろしく願いいたします。

○肖 それでは簡単に申し上げます。この問題は実践の問題だけではなく、理論の問題でもあります。1993年の会社法の起草前ですが、法人の所有権、もしくは財産権にいろいろな意見の対立がありました。布井先生は、中国の江平教授という民法学者をご存じでしょうか。彼が代表となる一派は、法人所有権を主張する人たちです。しかし、中国の会社法をご覧になると分かると思いますが、最終的には法人所有権は認められなかったのです。大変曖昧な法人財産権というのが盛り込まれています。すなわち、法人、企業というのは、投資している株の持ち分に対して財産権を所有している。私個人の理解ですが、法人財産権というのは大変曖昧な、良くない印象を与えていると思いますが、中国の企業は法人の所有権を持っていると思います。株主がもし自分の資産を、もしくは資金を会社に投入すると、その部分の資金や資産の直接の支配権を失っているということです。

何を得たかという株の持ち分、権利です。これは収益権で、大きな問題に関する決定権及び最終的に企業が清算しなければならなくなったときに、残りの財産を清算する権利です。これが株券で、原始的な意味での所有権ではないと、私個人としては思います。私は、国有企業でも民間企業でもいいのですが、株主は平等であるべきだと思っています。

もし資金を一旦会社に投入したのであれば支配権を失っていることになると思います。しかし、皆さんもご存じだと思いますが、中国の立法というのは、現在、中国の実際の状況から決定されていて、いろいろな問題に関してすごく曖昧です。会社法は、財産権というところまで出したわけですから、すごく進歩したと思っています。2年前に証券投資基金法というのが出されましたが、布井教授はご覧になったことがありますでしょうか。

その中で大変重要な問題があって、私の資金を、とある資金管理会社に投入したとき、この資金の所有権は誰になると思いますか。法律の中で答えを出しています。資金管理会社ですか、それとも管理会社ですか、資金を出した私本人ですか。各国の法律の中でもその規定は違うようです。理論的な話になってしまいますが、実際にこれを運用しようとすると、本当に難しいです。私個人の考えです。

○小杉 ……の問題と実際の配慮、いろいろな妥協で立法ができてくるため差が出てくる分野の話だと思います。ですから、議論をしても答えの出ないところではないかと思いつつながら、お二人の議論を聞いておりました。ここにばかり入ってしまってもしょうがないと思いますので、また後で関連で戻ってくれば、この問題をやることにして、別の話題に移したいと思います。フロアからご質問をいただきたいと思いますので、ご遠慮なくお願いいたします。

○星野英一(東京大学名誉教授) 中国には、中日民商法研究会というのがあって、毎年それに招かれて7回行っております。本当の感想みたいなものですが、準理論的なことは、非常に面白いのですが、それとある意味では関係しながら、ある意味では、今の先生がお

話されたことについて伺いたいと思います。

私は民法が専門で、具体的な商法や競争法、取引法、証券取引法の問題はわからないところがあります。実は競争法の問題というのは民法の基本になっています。民法が具体的な会社などの主体の組織を定めたり、取引を決めるのに対して、競争法というのは、全体の枠付けを決める。そういう意味では民法と競争法などの問題は、実は1つのものだと考えています。これを日本で私が言い出したのではなく、ほかの先生がおっしゃったのです。そこで若干関心があるということで申し上げたいと思います。

今日はEJとの関係でお話になるはずだったのですが、先生のレジュメの31頁の産業政策は非常に大事な問題に触れているのではないかと思います。つまり、競争政策と産業政策との関係をどうするかという問題だと思います。ちょっと具体的に伺いたいのは、32頁で「立法原則の遵守」ということをおっしゃって、ここからお話になりました。つまり、「自由意思と利益を同様に重んじる原則」等々が1、2、3とありますが、産業政策をM&Aの法律制度に対する立法に際して、どれだけ反映するかということが問題になるのではないかという感じがいたします。これが具体的に反映するということができれば、小杉さんがおっしゃったように、それぞれのいろいろな状況に応じ、また問題に応じて変わってくると思います。

ここにより一般的な原則を書いておられますから、それについて申し上げますと、32頁の立法原則とその上にある産業政策と競争政策との関連という2つの問題点は、どのように関連するのだろうか。私はいま布井さんがおっしゃったことと同じ疑問を持つのですが、中国の場合にM&Aの立法に際して、全くほかの資本主義国と同じような自由と利益という問題だけで処理できるのか、そこに中国らしいある種の産業政策的なものというよりは、もっと基本的になる、極端に言えば土地ですが、このような財産は私有できないという原則との関係で、何か制約が起こってくるのではないかと。M&Aに対する政策は産業政策というよりは、むしろ国家の基本原則との関係で、ほかの全く純粋な市場経済国と違う問題が起こってくるのではないかという感じが少しするのです。これはちょっと理論的すぎるかもしれませんが、そういう問題があるように非常に感じました。

実は、これは私にとっても大問題で、横道に逸れるようですが、私は中国へ何回か行って、毎回話をし、質問をしたり、議論をしていますが、いつも感ずることは、いろいろお話をしておりますと、市場経済というか、資本主義国の民法というものに対して、基本的な反省をいつも持って帰ってくるのです。ですから、私は中国へ行っても、むしろ勉強して帰ってくるという思いを、毎回強くしております。

そういう意味で今のお話を伺っていて、競争政策や産業政策という最も根本的問題に触れるのだなとも感じたわけです。もっと言いますと、日本では私法と公法と言いますが、そのようなものの関係もあるし、一体民法というのは、どういう法律なのかということに関係してしまうのです。こんな難しいことはどうでもよろしいのですが、もっと端的に言ってしまいますと、外国資本をどう扱うかという問題にも関係してくるのではないかと。ということで、どこの資本主義国でも同じで、アメリカでも同じことです。そういうものとも関連するのですが、それが中国の場合だと、何かそういう所と違ったものがあるのではないかと。という感じがいたします。

それに関して具体的なある種の答えがあるのかと思ったのは、先ほどのレジュメの18頁にあります。2003年3月7日の立法というか規制については、2人の先生がお話になりました。そして、(三)の1にある2002年11月4日の通知があります。これは割合具

体的な指針を書いているのですが、規定に合致していなければならないと。この辺で実際に行政的にいろいろな処理をする。つまり、産業政策的というか国家政策的な制約をここですということかもしれないと思ったのですが、しなければならないというのは、誰が、どのようにするのか。しなかった場合に、どういう制裁があるのかという辺りが、2002年11月4日の規制に関して、そのときは必ずしも十分にわからなかったものですから、具体的にその辺の問題をお聞きしたいと思いました。これは細かい質問です。

もう1つの感想ですが、問題は外国資本をどう統制するかという問題だと思います。それについては純粋な外国会社が自分の国に入ってくるときに、どのようにして受け入れ、どのようにそれを規制していくかというのは、どこの国でも大問題になっております。アメリカですら、外国会社についてかなり規制をするわけです。そのような問題が絡んでくるので、M&Aの問題と言いながら、単に会社の合併だけの問題ではなく、基本的には外資をどう扱うか、あるいは外国の会社の国内における活動をどのように規制していくかという問題と全く共通の部分があるのではなかろうかという感じがいたしました。これは感想ですが、私なりに今日のお二人の先生によって非常に勉強させられたことです。私の場合には、あまり具体的なお話になりませんが、具体的にといえば、2002年の問題ぐらいですが、発言させていただきました。

○肖 大先輩がご質問をしてくださいました。私にそれに答える資格があるかどうかの問題です。先ほどたくさん質問をしてくださいましたが、私自身がよく考えていることについてだけ申し述べたいと思います。

全体の法体系の中の競争法の地位についての問題です。この理論会では、特に中国の法学会において、非常に長い間議論がなされてまいりました。特に民法にかかわる部分、経済法の区分の問題、線引きの問題にもあるかと思います。特に1980年代の中期から後期にわたって現在に至るまで、非常に激しい議論がなされました。認めない人、要するに経済法の分野やいろいろなところについて、まだ意見がある人もおられます。

競争法というのは、経済法の中の非常にコアとなる法律だと思います。中国でこの数年の討論を通して、この認識はますます深まって、共通の認識ができてまいりました。民法はミクロ的にその活動を見るわけです。例えば、取引、売買、借款、賃借などについてです。国外でいう商法というのですが、中国では主に経済法と言っています。

経済法ですが、1つの見方があります。独占禁止法などを核心とするもので、こういう見方に私自身は賛成しません。1930年代以来、ケインズの影響の下で、実際には商法もしくは経済法の核心は、もともとの仏英競争防止法もしくは独占禁止法から、国の経済に対する必要な調整の面に移ってきていると思うからです。ですから、法律の理論としてそれを認めるか認めないかにかかわらず、市場経済の国において、基本的な役割を行う民法の上だけではなく、経済法も経済的な調整を行うための法律だと言えらると思います。

この経済調整を行う法律の中でいくつか中核となる法律があります。1つは中央銀行法、2つ目は財政法もしくは予算法です。3つ目はフランスを含めた計画法です。ドイツの1960年代に経済成長法というものもありました。このような法律は、政府がどのようにして平等な民事当事者間での市場の関与にかかわっていくか。それにかかわる法律です。

今ここで言っている自由意思で効率を重んじる原則は、一般的に見ますと、民主的な平等な主体に対して、国有企業であろうと民営企業であろうと、外資企業であろうと、市場において取引を行っている場合であれば、自由意思と利益を同様に重んじる原則に則る必要があるということです。要するに、自分の市場における優位な地位を用いて相手を騙し

たり、プレッシャーを与えたりすることはできません。ですから、M&Aは自由意思に基づかなければなりません。

この原則は、先ほど中国の国有企業のM&Aは政府からの関与を受けるという話をしました。外資によるM&Aについてもそうです。私個人は、この原則とそれは矛盾するものではないと思います。それは民事のレベルから見ると、さらに高い経済のコントロールのレベルに達しているからです。この平等な民事活動について、非常に重要なことについては、政府が関与していく。市場経済の国でもそうだと思いますが、M&Aについて適度な審査、それについての許認可を行う理論的な拠り所だと思います。ですからこれを、市場経済、民事の法律というものは、この自由意思の原則に基づいて、政府は不作為で、要するに17世紀、18世紀にアダム・スミスが言ったようなことについて言うことではないと思います。19世紀以降、このような状況はすでに存在しなくなっていると思うからです。

ここからはもう1つの問題が出てきます。政府の調整、企業の自主的な行為はどうやってバランスをとるかということです。干渉・関与が強ければ政府がコントロールを失うという状況に陥ることも考えられます。もし関与の力が少なすぎれば、また市場がうまく運営できないという状況も生まれます。これは永遠に相反する状況が出現すると言えます。

私はいかなる国においても、こういう問題はあると思います。経済学的に考えてみました。私どもの国では、もともと計画経済から社会主義市場経済へと移行しております。ですから、市場の意思でさまざまな運営ができるような方向に向かって徐々に進んでいくと思います。これが1つの方向だと考えます。もし時間があれば契約法をご覧になってください。この中に政府が干渉・関与できる事柄が1つの条項として載っています。まず1つ目として、指令的契約についてです。これは政府の指令に従うということです。2つ目は、契約当事者は国の必要な調整政策を遵守しなければならないということです。このほか、すべての契約の協議の中で、あるいは調印、履行する中で、当事者の意思を十分尊重しなければいけないということも、この規定の中に反映されています。

私個人の考え方としては、M&Aというのも民事行為であると思っています。もちろん自由意思が原則で、それにプラス、政府の必要なときにコントロールが入ってくると考えています。私の答えが、大先輩のご参考になりましたでしょうか。

○小杉 法律の本当に基本的な話になっていますが、いまの星野先生の質問が、于吉先生の先ほどの発表にも少し触れられたので、于先生のほうで補足というか、ご自身のお考えがあれば発言していただきたいと思います。

○于 例を挙げたいと思います。M&Aですが、個人の行為など政府の関与が入るかどうかというお話ですが、例えば、中国海洋石油がアメリカのユニカルと合併を提案しました。中国は非常に高い値段を付けたのです。M&Aに関して中国政府が関与した1例です。

○小杉 ありがとうございます。あと5分少々時間がありますので、これ以外のご質問を受けたいと思いますが、どなたかいらっしゃるでしょうか。

○布井 M&Aとは少し話が違いますが、国家発展改革委員会の、ある意味での産業政策、産業立法に占める役割、意義です。私は中国の会社法整備についての仕事をしておりまして、中国の商務部とよく話し合いをします。日本ですと、会社法を改正するときに、いちばん大きな役割を持っているのは、もちろん法務省ですが、経済産業省が2番目に大きな役割を持っています。中国で経済産業省に該当するのは商務部だと私は理解しておりま

す。商務部の人に、中国の会社法立法において産業政策的な観点からいろいろ提案をすることはいいのかという話をしたら、国家発展改革委員会で産業政策的な部分については、いろいろ提言をするのだということで、国家発展改革委員会の役割というのは、そのような政策立法でのさまざまな提言ということで、まさに肖先生の今までのお話は、極めてマクロ的な産業政策的なお立場からのご発言だったのです。国家発展改革委員会が産業立法、会社法、証券法、独禁法等を含めてどのような仕事をされているのか、是非伺いたいと思います。

○肖 国家発展改革委員会というのは、直接会社法の制定にも証券法の制定にも携わっておらず、すべて参加しているという立場です。現在やろうとしている独占禁止法も参加しているという立場にあります。発展改革委員会の役割は、こういう法律の起草段階において国のマクロ的な立場から意見、提言をするということです。例えば、会社法、証券法の改定の際に、私たちが出した提言があります。企業の合併・買収、証券取引、譲渡も、中国の政策に合致しなければならない。いま出ているところに反映されていますが、1条しかありません。しかもあまり目立たない所に入っています。

主な出発点としては、市場経済の発展の方向を強調し、政府の不必要な関与を減らすということです。この条項はあまり目立たない所に入っております。一条項の中にその意味が入っているという状態です。しかし、この1条がないと政府の干渉、あるいは必要な調整の法律的根拠がなくなってしまうので必要です。そこが国家発展改革委員会が果たした大きな役割です。今後、法律が出れば産業政策も出していきます。現在のところ、一連の企業の大きな産業政策を出しています。皆さんはご覧になったかと思います。

例えば、自動車産業政策や鉄鋼産業政策、去年からやっている電解アルミ、セメント、火力発電所などの一連の産業政策を出しています。こういう産業政策と法律がどういう関係にあるか。法律は普通の権利、義務の問題を解決するために使います。企業が合併や発電所を造る、鉄鋼会社をつくる時に、具体的に手続をする際に投資のやり方を決めるときに、産業政策に合致していなければそれは認められません。すなわち、西側各国の技術法規と言われるものの中に、あるいは技術基準と言われるものの中に入るのはいいでしょうか。ミクロの運用が可能な規定という段階です。中国的な特色はあります。私たちの法律はそんなに細かくは書いてありません。

○布井 1つ思っているのは、中国における株式会社の設立は、現行法では各省レベルの承認が必要になるわけですね。つまり、株式会社の設立というのは、極めて行政的な管理下に置かれています。これは産業政策的に見ると、株式会社の設立をもっと容易にして、会社制度の利用を促進し、それによって産業なり経済なりが発展することもあり得るのです。つまり、民間経済の促進という立場の産業政策はないのですか。

○肖 あります。私たちの所には、「外国企業投資指導目録」というのがあります。これは定期的あるいは不定期に改正がなされます。商務部と発展改革委員会、もともとの経済貿易委員会も入りますが、それが発行している目録です。最近修正しました。全体的に見ますと、拡大した外国企業の投資できる分野が入って、外国企業の制限を受ける分野が減ったと言えると思います。

この方向は安心していただきたい。中国は、さらに入ってくる外国企業の分野を拡大しますので、ご安心ください。それはWTOの約束でこうなっています。しかし、もし中国が国内の企業と同じようにすべての分野に入ってくることを許してしまうと、それはほかの国でもやっていないことです。

○小杉 国家発展改革委員会の役割についての具体的なご説明をいただいて、イメージがよく分かるようになったと思います。ちょうど時間になりましたので、これを持ちまして午後のセッションを閉じたいと思います。

肖先生には大変複雑で膨大な中国のM&Aの法制についての整理されたご説明をいただき、また問題点、将来の方向にまで触れた発表をいただきました。また布井先生にはコメントターの立場から、いろいろな面での問題点を浮き彫りにしていただいて、非常に深い議論ができたことを喜んでおります。肖先生と布井先生に感謝を込めて拍手を送りたいと思います。どうもありがとうございました。

これでセッションを終わるわけですが、最後に通訳の方々にお礼を申したいと思います。お分かりのように発表のときには、原稿がありますが、質疑応答は全くその場で聞いたものを訳さなければなりません。非常に難しい専門用語の入った議論が飛び交っているところを、通訳の方には大変ご苦勞をされて、今日の午後のセッションが大変有意義なものにすることに、大変貢献をしていただいたと思っております。通訳の方々に対しても拍手を送りたいと思います。

それでは、セッションの司会は、ここで終わらせていただきます。どうもありがとうございました。



左側：布井教授、 右側：肖講師

国务院国家发展改革委员会  
外事司副司长 李国华



皆様、法律問題というのは余り面白くないものですが、本日の午後の討論は、非常に積極的なものでした。そしてまた、いろいろな問題が説明されました。ですから、私自身も非常に興味深くお聞きいたしました。そして、皆様方の非常に真面目な態度にも敬服いたしました。

本日のセミナーでは、中国側の国务院国有資産監督管理委員会法規局副局長の于吉先生、国家发展改革委员会の法規司処長の肖渭明博士の2人の講師に、それぞれ「中国企業のM&Aの実例及び関連法律規定」と「企業のM&Aに関する若干の法的問題」というテーマで、講演していただきました。于吉さんの講演は、重点的に中国のM&A再編、外資による中国企業に対するM&Aについての実例を紹介されました。それによりますと、中国において、企業のM&Aが、すでに企業が資産の再編、構造の調整を行うために、また生産、経営の規模を拡大するための非常に重要な方法になっているというお話でした。

ここ数年来、中国の企業のM&Aのタイプには以下のものがあります。1つは、資源配置の最適化による再編。2つ目は、主要業務について、M&Aによる再編を行うということ。3つ目は、海外進出戦略に基づくM&A、それによる再編。4つ目は、企業分化の一体化によるM&A後の統合・調整を図るというものです。又、外国の資本が中国の企業についてM&Aを行うときに、上場会社についてと、非上場会社についてという2つがありました。上場会社に対するものとしてはB株の購入、B株の割当発行、法人株の協議譲渡、上場会社の株式持ち分取得、合併会社の設立などがありました。外国資本が非上場会社に対しM&Aを行うのについては、増資、株式の引受け、会社全体の買収、不良資産の買収といったケースがありました。

肖博士の講演は、中国企業のM&Aの法制についての基本的状況の紹介でした。1980年以来、中国は前後して法律、法規、規則、規範的な文書を打ち出し、会社の合併、上場会社の買収、中小株主の権利の保護、協議買収、公開買付、外資によるM&A、国有財産権の管理などについて、具体的なたくさんの規定が出されました。このような制度に関する問題について、肖さんは学术界での主要な見方を紹介されました。1つ目は系統性を欠く、2つ目は完全性・全面性を欠く、3つ目は公平性を欠くということでした。このことについては学会でもさまざまな改善の提案をしております。主に資源と効率をともに重視し、競争を促進し、中小の株主の権利を守るという原則に基づき、中国でその企業のM&Aの基本法を作り、M&Aの主体法、行為法、それに関連する法律制度をこれから整備していくというお話でした。

そして日本側の2人のコメンテーターも、この2人の発言について、非常に真面目に、実践に即したコメントをしてくださいましたし、皆様方も積極的な討論をしてくださいました。大きな収穫を得たと思います。中国の企業の発展、今後法律制度を作るために非常に参考になりました。このことについて心から感謝の意を述べたいと思います。

経済のグローバル化に伴い、特にハイテク産業の台頭に伴い、グローバルなM&Aが絶えず拡大しております。このような状況の下、中国の企業も積極的にグローバルな範囲でのM&Aにかかわってきております。企業のM&Aの発展は、企業の競争力の向

上、証券市場の健全な発展、国民経済の構造の最適化などについて、非常に積極的な意義を持っております。特に中国にとって企業のM&A活動は、中国の民营企业、中小企業の発展に利するものです。ですから、中日双方の専門家の討論によって、企業のM&A問題について認識を深めることは、両国間の経済交流に大きく役立つと信じております。

最後に、日本の国際民商事法センターの、今回のセミナーの準備についてのご尽力に、心からの感謝の意を表したいと思っております。

ご在席の皆様方、この1日にわたるセミナーへのご出席、非常にご苦労さまでした。日本の法律界の人々が来年の秋の美しい季節に、是非北京にいらしていただき、また素晴らしい経験を私どもにお話しいただきたいと思っております。どうもありがとうございました。また来年お会いしましょう。

松尾綜合法律事務所弁護士・当財団理事  
小杉 丈夫



ご出席の皆様、本日は朝早くから午後5時の遅い時間まで、本当にありがとうございました。お蔭さまで大変有意義な議論ができたのではないかと考えております。

今回の日中セミナーは第10回ということで、1996年に始まったセミナーの、10年の節目の会議でございました。私は最初はスピーカーとして、第5回から司会を受け持ちまして、以後日本で行われた日中のセミナーは全部司会をしてまいりました。このセミナーに関与するのも、これで6度目になるのではないかと思います。正直申して、最初の頃は大変苦労いたしました。全く話が噛み合わないのです。擦れ違ってしまうという状況で、それをどうやって合わせるかということに大変苦心をいたしました。ところが、最近になりますと、全く同じベースで議論ができるようになって、この間の日中の間の交流の深まりを本当に表しているのではないかと考えております。

今回は、こういう節目ということもございまして、中国から朱之鑫副主任にもおいでをいただき、私ども日本側のほうは奥島前早大総長に記念講演をいただくということで、午前中のプログラムを組みました。午後は、M&Aについての共同のセッションを持ちました。私どもは第1回のときから中国側だけではなく、必ず日本側からもスピーカー、あるいはコメンテーターを立てお互いに勉強する。それによって議論が深まって、実のある協議ができるのだということで、このやり方をずっと通してまいりました。今日もそのやり方で良かったなというのが、司会をした者としての実感でございます。

この10年間積み重ねてきた法律についての日中交流は、非常に意義のあったことではないかと考えております。政治的な面では、日本と中国の間にいろいろな問題もありますが、こういう地道な活動の積み重ねが、必ず日中の友好のために役に立つという確信を深めているわけでございます。

そういう意味でご支援をいただいている国家発展改革委員会、日本の中国大使館、ジェトロの皆様、法務省の皆様にお礼を申し上げるとともに、特にこの10年間ずっと支えていただいた国際民商事法センターの会員の皆様に心からお礼を申し上げます。

この節目を機に心を新たにして、またこれからの10年間、今まで以上の成果が上がるように、財団としても頑張っていきたいと考えておりますので、今後とも、どうぞよろしくをお願いをしたいと思います。本日は、本当にありがとうございました。

...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...

...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...

...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...

...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...

...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...

...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...  
...the ... of ...

# 大 阪 セ ミ ナ ー

2005年9月16日(金)

大阪中之島合同庁舎2階 国際会議場

[注] セミナーの中国語/日本語同時通訳は(株)サイマルインターナショナルの通訳によるものです。





第10回日中民商事法セミナー/大阪

テーマ：＜企業の合併・買収等企業結合に関する日中法制度の実態比較及び今後の課題＞

開催日：2005年9月16日(金)

会場：大阪中之島合同庁舎2階 国際会議場

大阪市福島区福島1-6-60 大阪中之島合同庁舎・法務総合研究所  
(阪神福島駅、JR 福島駅、JR 大阪駅下車)

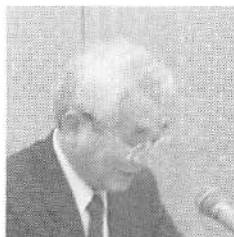
プログラム

＜中国語・日本語同時通訳＞

|             |                 |                             |                                                                              |
|-------------|-----------------|-----------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| 13:00～13:30 | 開会挨拶            | 原田明夫<br>任 瓏<br>相澤恵一<br>宮澤利成 | 財団法人国際民商事法センター理事長<br>国务院国家发展改革委员会法规司司长<br>法務総合研究所国際協力部長・当財団評議員<br>JETRO大阪本部長 |
|             | 総合司会<br>中国側司会   | 丸山毅<br>任 瓏                  | 法務総合研究所国際協力部教官<br>国务院国家发展改革委员会法规司司长                                          |
| 13:30～14:30 | 講演1             |                             |                                                                              |
|             | 演 題：            | 中国企業のM&Aの実例及び関連法律規定         |                                                                              |
|             | 講 師：            | 于 吉                         | 国务院国有资产监督管理委员会法规局副局长                                                         |
| 14:30～15:10 | 日本側コメント・討論・会場質疑 |                             |                                                                              |
|             | コメンター：          | 池田裕彦                        | 大江橋法律事務所弁護士                                                                  |
| 15:10～15:30 | 休 憩             |                             |                                                                              |
| 15:30～16:30 | 講演2             |                             |                                                                              |
|             | 演 題：            | 企業のM&Aに関する若干の法的問題           |                                                                              |
|             | 講 師：            | 肖渭明                         | 国务院国家发展改革委员会法规司处长                                                            |
| 16:30～17:10 | 日本側コメント・討論・会場質疑 |                             |                                                                              |
|             | コメンター：          | 中東正文                        | 名古屋大学大学院法学研究科教授                                                              |
| 17:10～17:20 | 挨拶              | 任 瓏                         | 国务院国家发展改革委员会法规司司长                                                            |
| 17:20～17:30 | 総 括             | 龍田節                         | 京都大学名誉教授                                                                     |
| 18:00～19:30 | 参加者懇談会          | 中之島合同庁舎24階                  | レストランなごみ                                                                     |

## <開会挨拶 (I)>

財団法人国際民商事法センター  
理事長 原田 明夫



国際民商事法センター理事長の原田明夫でございます。第10回日中民商事法セミナーの開催にあたりまして主催者として一言ご挨拶申し上げます。

私はこの5月に当財団の理事長をお引き受けしたのですが、今日、この大阪の地で皆様にご挨拶をする機会をいただきありがたく思っております。当財団の関西での活動に日頃よりご支援、ご協力をいただいている法務総合研究所国際協力部をはじめ、企業会員のみなさま、法学界・法曹界のみなさま方に厚くお礼申し上げます。

さて、今回の第10回日中民商事法セミナーには、中国から國務院国家發展改革委員会の朱之鑫副主任、任職法規司司長、李国華外事司副司長をはじめとする皆様にお越しいただきありがとうございました。心より歓迎の意を表したいと思います。特に朱副主任には、中国経済全般の立案・運営という大変重要でお忙しいご公務にも関わりませず、私どもの第10回記念セミナーのため、ご来日いただきましたこと誠にありがたく、厚くお礼申し上げます。

本セミナーは、財団が設立された1996年に第1回目を東京で開催し、以来毎年、北京・東京で交互に開催を続け、今年は記念すべき第10回目を迎えるにいたっております。このように長く続けて来れましたのも、ご関係者特に中国の国家發展改革委員会を初めとする関係機関の皆様のご理解とご協力の賜物であり、改めて深い敬意を表する次第です。

このセミナーは毎回、その時々の時宜にかなったテーマにつきお互いに専門家を招聘し、講演をいただき、それに対し、相手国のコメンテーターがコメントをし、議論を進めていくという形を取っております。

今回のテーマは「企業の合併・買収等企業結合に関する日中法制度の実態比較及び今後の課題」であります。申すまでもなく、世界はグローバル化が進み、企業の経済活動はボーダーレスとなってきています。中国・日本間においても従来の貿易取引に止まらず、お互いの事業進出、共同事業展開など経済における相互依存の度合いがますます強まっております。

かかる時代にあって、日中両国の関係者が各分野において交流を深め、緊密化を図ることは非常に重要であり、本セミナーが法制度分野において現状を理解し合い、課題と今後の方向について、議論をしていただく場を提供できることになれば、幸いです。

講演は于吉副局長、および肖渭明処長にお願いしております。また、コメンテーターとしましては私ども財団と法務総合研究所が共同でお願いしております国際会社法研究会で中国をご担当いただいております、大江橋法律事務所の池田弁護士と名古屋大学の中東教授にお願いしております。そして、総括はその国際会社法研究会で座長を務めていただいている京都大学名誉教授の龍田先生にお願いいたしました。

最後にご多忙の中、本日のセミナーに参加いただきました皆様に感謝申しあげますとともに、本日のセミナーが実り多いものとなるよう祈念いたしまして、私のご挨拶といたします。ありがとうございました。

## <開会挨拶(2)>

国务院国家发展改革委员会  
法規司司長 任 璿



尊敬する原田理事長、尊敬する朱之鑫副主任、尊敬する許同茂公使参事官、そしてご在席の皆さま方、中日双方の主催者の皆さんのご努力により、第10回日中民商事法セミナーが、昨日、東京で正式に開催されました。昨日のセミナーでは、中国側の国家发展改革委员会常務副主任の朱之鑫先生、駐日本国大使館公使参事官の許同茂先生、日本側の財団法人国際民商事法センターの宮原会長、法務総合研究所の中井所長、そしてJETROの住吉理事、これらの方々心が温まるご挨拶をしてくださいました。そして席上で、中日友好というのは両国人民の願いであることが確認されたわけです。

また、早稲田大学の前総長であります奥島先生が記念講演をしてくださいました。「日中学術交流の四半世紀」というテーマでした。そして、中国側からは2人の講師が講演をいたしました。国务院国有資産監督管理委員会法規局副局長の于吉先生、国务院国家发展改革委员会法規司処長の肖渭明博士が、企業のM&Aの実践、オペレーション、法律関連の問題について講演をいたしました。また、ご来場の皆さんからは積極的にご意見をいただきました。いいディスカッションができました。

私は、今回の東京での第10回のセミナーは、とても大成功に終わったと考えております。そして、本日、ここ美しい街大阪で開催されることになりました。非常に喜ばしく思っております。講師による講演の前に私のほうから少しこれまでを振り返ってみたいと思います。

1996年以降、中日民商事法セミナーが9回にわたって開催されました。この9年間、セミナーの開催のために各分野の方々に多大なご尽力をいただきました。そして、国内の政府部門の指導者、学者、専門家に参加していただき、中日経済法整備に関する各方面の問題についてテーマを設けてセミナーが開かれました。

民商事の実体及び手続の法律規定以外に、社会主義市場経済建設に関する法律問題、中国のWTO加盟後の法制備の問題、国有企業改革、政府再編の問題、日本企業の民営化問題、政府調達問題、物価安定維持・経済安定成長の促進に関する法律制度の問題等々、様々なテーマでセミナーが開かれました。このセミナーを通じまして中日双方は情報を交換することができ、双方の理解を深めることができました。また友誼も深めることができたと思っております。経済面、法律面での交流・協力の促進に大きな役割を果たしてきたと言えるでしょう。このセミナーが非常に効果のある有意義なセミナーになったというのは、こういったテーマの選定、あるいは参加者によるものだと思っております。

私はこれまでに3回セミナーに参加することができました。そして毎回、私は強く感じるのですが、このセミナーは非常に成果のある、実りの多いものだと感じております。今後ともこのプラットフォームを是非活用していきたいと思っております。経済のグローバル化がますます進む中、特にハイテク産業が急速に発展してきております。世界範囲におけるM&Aの規模も絶えず拡大してきております。企業のM&Aは、企業の競争力を高める上で、また、企業が発展を遂げる上で、そして、証券市場の健全な発展ないしは国民経済構造の最適化などの面で、非常に大きな意味があります。中国側も積極的にそのM&Aに関心を寄せるようになりました。私は、このような専門家同士によるセミナーを通じまして、企業のM&Aの法律問題について理解が深まるものと信じております。ありがとうございました。

<開会挨拶(3)>

法務総合研究所国際協力部長  
相澤 恵一



朱之鑫 中華人民共和国国務院国家發展改革委員会副主任、任瓏 同委員会法規司司長、  
原田明夫 財団法人国際民商事法センター理事長、宮澤利成 独立行政法人日本貿易振興機  
構(JETRO)大阪本部長、許同茂 駐日中華人民共和国大使館公使参事官、御臨席の皆様  
方。

第10回日中民商事法セミナーの大阪での開会に当たり、日本国法務省法務総合研究所  
を代表し、一言ごあいさつ申し上げます。

日中民商事法セミナーは、財団法人国際民商事法センターと中国国務院国家経済体制改  
革委員会の御尽力により、1996年11月に中国からの代表団をお迎えし、第1回セミ  
ナーを開催して以来毎年一回ずつ開催され、今回でめでたく第10回目を迎えました。

このセミナーは、民商事法分野を中心とする両国の法制度やその運用の現状や課題につ  
いて、日中両国の関係者が相互に理解を深め、安定的な経済関係構築に寄与することを目  
的としております。

こうした日中間の実務レベルにおける交流が、長年にわたり着実に続けられ相互理解の  
促進に大きな成果を挙げてきたことは、大変意義深く、関係の皆様方のこれまでの御尽力  
に対し改めて深甚の敬意を表したいと存じます。

今回のセミナーにおきましては、「企業の合併・買収等企業結合に関する日中法制度の  
実態比較及び今後の課題」をテーマに、両国の専門家の皆様による御講演と意見交換が行  
われます。経済分野等のグローバル化が進展し、各国及びその国民の間における相互交流  
と相互依存関係が深まりつつある今日、いずれの国におきましても企業活動はますます国  
際化の度を深めており、我が国におきましても中国の企業合併等に関する法制度や実務の  
運用に対する関心が大変高まっております。

本セミナーにおいて、中国側の専門家の方からこの問題に関する最新の情報をお伺いす  
ることができることは、大変時宜を得た企画であり日本側の専門家の皆様方から御講演へ  
のコメントをいただくほか、様々な意見交換が行われますことも、日中両国間の相互理解  
を深めるため、またとない貴重な機会であります。

関係の皆様方に心から御礼申し上げ、本セミナーが活発な意見交換により、実り多いも  
のとなることを願っております。

終わりに、日中両国の友好関係のますますの発展と、御参加の皆様方の御健勝を祈念申  
上げまして、私のあいさつといたします。

ありがとうございました。

<開会挨拶(4)>

独立行政法人日本貿易振興機構  
大阪本部長 宮澤 利成



主催者である財団法人国際民商事法センター 原田明夫理事長、中国国務院国家発展改革委員会法規司 任瓏司長、ならびに法務総合研究所国際協力部 相澤恵一部長、および本日ご参加の皆様、こんにちは。私は日本貿易振興機構（ジェトロ）大阪本部長の宮澤利成でございます。

本日は、記念すべき「第10回日中民商事法セミナー」のご開催、誠にありがとうございます。また、このようなすばらしい機会にご挨拶させていただきますこと、心より感謝申し上げます。

さて、皆様ご存知のとおり、中国では特にWTO加盟後、法律の新設、改廃等、法整備が急速に進められてきております。既に中国に進出されている企業はもちろん、さらに投資の拡大を計画されている企業、また、これから進出を考えられている企業の方々など、中国でビジネスを行うすべての日本企業の皆様にとって、中国の法制度動向をご理解されることは、事業戦略上、リスク回避にもつながる非常に重要なイシューであることは確かだと思います。特に、日本企業は米国等、他の外国企業に比べ、法整備、関連政策に対する理解が必ずしも十分ではないという指摘があることも事実です。

このような中、本日のセミナーテーマである「企業の合併・買収等企業結合に関する日中法制度の実態比較および今後の課題」は、日中経済関係がより密接になり、企業の経営方針、事業戦略がより多様化する中で、まさに時期に応じた適切なテーマでございます。

是非、ご参加の皆様、本日の貴重な機会を有意義にご活用いただき、より理解を深めていただければと存じます。

ジェトロといたしましても、近年の日本企業による対中投資動向を受けて、日本企業の皆様をサポートさせていただく体制を整えて参りました。私どもは、東京・大阪をはじめ国内36箇所、海外は56カ国に74箇所の拠点を設置し、日々、日本企業の皆様からのお問い合わせをいただいております。なかでも、広大な中国には北京、大連、上海、青島、広州および香港の計6箇所に事務所を有し、さらに、中国大陸内の拠点に「進出企業支援センター」を設置しており、中国ビジネスの経験豊富な海外投資アドバイザーが、日々、中国に進出された日系企業の拠点設立や法務・労務・税務・会計など各種相談にご対応させていただいております。

現地進出企業を含めた支援につきましては、ジェトロの国内外のネットワークを活用し、中国政府、日本政府および国際民商事法センターをはじめ各関係機関の皆様方のご協力をいただきながら実施しております。

「日中民商事法セミナー」は、まさに、日本企業の皆様に中国ビジネスをご理解いただく重要なセミナーのひとつとして、ジェトロも以前よりご協力させていただいているところです。本日、記念すべき第10回目を迎われましたことは、私どもにとりましてとても喜ばしいことでございます。日本および中国の関係各位のご尽力に改めまして敬意を表させていただきますと思います。

最後に、本セミナーの開催がご参加の皆様にとって実りあるものになることを祈念いたしまして、簡単ではございますが私のご挨拶とさせていただきますと存じます。  
ありがとうございました。

【講演1に対する日本側コメント・討論・会場質疑】

コメンテーター  
大江橋法律事務所  
弁護士 池田 裕彦

○池田 弁護士法人大江橋法律事務所に所属しております弁護士の池田裕彦と申します。

于先生、中国におけるM&Aの実情及びM&A法制について大変懇切丁寧なご教示をいただきまして、ありがとうございます。ここに出席されている名古屋大学の中東先生と私は先週、国際民商事法センターと法務省法務総合研究所のプロジェクトの一環で、中国に研究調査に出掛けました。その際に得られた知見も踏まえまして、于先生のご講演について、日本の弁護士の立場から若干のコメントをさせていただきたいと存じます。

私のコメントは大きく分けて次の2点です。第一に、日本法との比較における中国M&A法制の特色についてです。第二は、日本企業が中国においてM&Aの当事者となる場合の留意点です。以上について順次若干のコメントを申し上げたいと存じます。

まず、中国のM&A法制の特色ですが、ただいまの于先生のご講演でも明らかにされましたように、中国におけるM&Aについては、非常に複雑な規制が存在しております。また、関与する規制当局も多岐にわたります。例えば、M&A当事者の性格により適用法令が異なっております。M&Aの当事者が国有企業なのか、外商投資企業なのか、あるいは上場企業なのか等により適用される法令が異なっております。もう1つの特色として、国有財産の保護と外資規制という観点があるかと思えます。中国には国有企業が数多く存在することから、M&Aに関連して国有財産が不当に侵害されないようにするための規制が数多く存在しております。また、外資企業がM&Aの当事者となる場合の外資規制が多く存在しております。このような複雑さがまず存在するということが、1つ目の特色として指摘できるのではないかと思います。

次にいくつかの法規制上の具体的な特色についてコメントしたいと思います。1つは公開買付の問題です。先ほどのご講演では于先生は若干省略されたかと思えますが、皆様のお手元の于先生のご講演原稿によると、1998年12月29日採択の「証券法」に基づき、上場企業の発行済株式の30%超の株式を保有することとなる場合には、全株主に対して買収申込をしなければならない。すなわち、公開買付が義務付けられております。しかしまた、この于先生のご講演原稿を拝見すると、国务院証券監督管理機関により公開買付義務が免除される場合がある。この場合には「協議買収」の方法によるとのことです。これは中国のM&A法制の特色と言えるのではないかと思います。

このような規制は、上場企業の中にも国有企業が多く存在する中国の特色に由来するのではないかと思います。すなわち、中国においては、全上場企業の株式のうち、流通株は半数にも満たないとも言われておりまして、ある上場企業の株式の過半数は国有株であるというケースも多いように聞いております。そうすると、上場企業の支配権を取得するためには、この国有株を譲り受けなければならないというケースも多く、その場合には協議買収の方法によらざるを得ないと思われるようです。

ただし、一般の少数株主にもいわゆる支配権プレミアムを取得するチャンスを与えるべきではないかという観点からすると、国有企業についても、協議買収方式ではなく公開買付の方法によるべきであるという議論もあり得るのではなかろうかと感じております。

次に、いわゆる濫用的、敵対的買収の問題について、若干のコメントを申し上げたいと存じます。これも于先生のご講演では若干省略された部分ですが、先生のご講演原稿を拝見すると、2002年9月27日に公布された「上場会社買収管理規則」には、「買収者は、上場会社の買収を利用して被買収会社及びその株主の合法權益に損害を与えてはならない」との規定があるとのことでした。

皆さんご承知のように、日本では、ライブドアによるニッポン放送に対する敵対的買収を契機として、敵対的買収防衛策に関する議論が盛んに行われております。そこでは、会社はいかなる場合に買収防衛策を発動することができるのか、あるいは、会社の防衛策発動が正当化されるような悪い買収、濫用的な買収とはいかなる買収を言うのかが議論されております。

言い換えると、日本では濫用的な買収の問題が、被買収者の買収防衛策の観点から議論されているわけです。これに対して、この于先生のご講演原稿を見ると、中国では、買収者の側に焦点を当て、よりストレートに「濫用的な買収をしてはならない」と規定されているようであり、実務家としては非常に興味深く拝読しました。

また、この「上場会社買収管理規則」にいう「被買収会社及びその株主の合法權益に損害を与える」というのは、具体的にはどのようなケースが想定されているのか。例えば、買収後の一時的な高配当を目的として事業に必要な重要資産等を売却処分するような、そういう買収が想定されているのかと興味深く感じております。また、この濫用的買収をしてはならないという規定のエンフォースメント、法の実現がどのように行われることになるのか。例えば、濫用的な買収であると認定されたときには、買収行為自体について必要な政府許認可等が下りないという形でエンフォースされることになるのか、あるいは、買収行為自体は許されるけれども、買収が完了した後に、例えば被買収会社の重要資産の売却等が禁止されるという形でエンフォースされるのか、大変興味深く感じております。

さらには、このような規制がある中国においては、買収防衛策はそもそも必要ではないということになるのかという点も、実務家として興味深い問題です。

次の問題として、上場会社の支配株主の信義誠実義務について述べたいと思います。これも于先生のご講演原稿で拝読した点ですが、同じく「上場会社買収管理規則」には「上場会社の支配株主及びその他の実質的支配者は、その支配する上場会社及び当該会社のその他の株主に対して信義誠実の義務を負う」「買収者は、その買収する上場会社及びその株主に対して信義誠実の義務を負う」という規定があるとのことでした。

いわゆる、支配株主が少数株主に対して一定の義務を負うと解釈するべきか否かについては、日本でも議論のあるところでした。

中国において、上場企業の支配株主の信義誠実義務が議論されるようになった契機のひとつは、上場企業の中にも国有企業が多く存在する中国の特色があると聞いております。すなわち、国有企業は法形式的には独立の法人ではあるが、実質的には国家機関の一部ないし付属物であるという観念も一部にはあり、支配株主たる国ないし国有企業が少数株主に配慮しない会社運営を行うこともあったという問題意識が存在したように聞いております。

本来、株主は自己の経済利益のために会社に出資をしているわけですので、自己の経済的利益のために株主権を行使してもよいはずですが、したがって、この信義誠実の義務の具

体的内容がどのように解釈、運用されているのか、大変興味深く感じています。また、現時点では、支配株主がこの信義誠実の義務を負うのは上場企業に限られているようです。信義誠実の義務の理論的根拠をどのように考えるかという問題とも関係するわけですが、今後、非上場会社についても、同様の義務が規定されることになるのかも注目される所です。もし非上場の会社についても同様の支配株主の義務が規定されるようになると、中国における合併会社に出資している日本企業としても、十分な研究が必要になると思われます。

以上のような感想を踏まえて、2番目に、日本企業が中国におけるM&Aの当事者となる場合の留意点について、若干のコメントを申し上げます。

規制の複雑さについては先ほど申し述べたとおりであり、中国でM&Aを行う日本企業は適用される規制について事前に十分な調査を行う必要があることは言うまでもありません。さらに2つの観点からの留意点があると思います。

1つは、外資規制の観点からです。日本企業が中国におけるM&A当事者となる場合には、常に外資規制が関わります。日本企業が中国企業を買収する場合に外資規制がかかることは当然であります。

さらに、M&Aの手法によっては、中国の投資者による海外投資の問題も生じることに留意する必要があると思います。例えば、中国の会社法上は、合併の対価について特段の規制はないようです。したがって、親会社株式を対価とするいわゆる「三角合併」も中国会社法上は可能なようです。すなわち、日本企業が中国に子会社を設立して、その子会社と中国の会社とを合併させる。そして日本企業の子会社を存続会社、中国の会社を消滅会社とし、合併対価を日本の親会社株式とすることも、会社法上は可能なようです。これがいわゆる三角合併というものですが、このような三角合併を行うと、消滅会社となる中国会社の株主には日本の親会社株式が交付されることになるので、中国の投資家が日本企業の株式を保有することになります。

このような場合には、対外投資について当局の認可が必要となります。認可が得られなければ三角合併はできないということになります。このような留意点があると思います。

2番目の留意点として、国有財産保護の観点からの留意点があります。外国企業による国有企業を買収、例えば、上場企業の国有株の取得等について、国有財産保護の観点からさまざまな規制が存在することは、于先生のご講演によって明らかにされました。同様の規制は買収の局面だけではなく、例えば中国事業からの撤退の局面においても、存在することに留意する必要があると思います。

例えば、日本企業が中国の国有企業と合併会社を設立・運営しているケースにおいて、その合併を解消し、当該合併会社の株式ないし持分を国有企業に譲渡する場合には、その譲渡の価格については国有資産評価機構が評価し、当事者が自由に決められないとされているようです。以上のような留意点があると思います。最後に、本日は于先生のご講演に接しまして、大変勉強になりました。日本のM&A法制を考える上でも大いに参考になると思います。私のコメント自体は非常に雑駁なものであり、大変申し訳なく思いますが、これからの皆さんの質疑のきっかけになれば幸いです。どうもありがとうございました。

○丸山 池田先生、どうもありがとうございました。池田先生のコメントは、于先生が口

頭でご発表された内容ばかりでなく、于先生の発表の原稿全般に対してコメントをいただきました。その上で、日本企業が中国でM&Aを行うに当たっての非常に実務的な留意点についても、2点ご指摘をいただきました。これからフロアの皆さまとの質疑に入るわけですが、それに先立ち、ただいまの池田先生のコメントに対して、もし于先生から何かご意見がございましたら、頂戴できますでしょうか。

○于 先ほど池田先生は非常に素晴らしいコメントをしてくださいました。お伺いして非常に大きな啓発を受けました。コメントの中からわかることは、池田先生は中国のM&Aの実例について非常によくご存じだということです。また中国で現在行われているM&Aについての法律法規の規定についても、非常によくご存じだということがわかりました。

先ほどご紹介されたように、中国の企業のM&Aについて、適用される法律法規というもの非常に多岐にわたります。日本の企業がもし中国のこのM&A市場において、成功裡にM&Aを終えるためには、中国のM&A関連の法律法規の内容をよく理解するという、まさにその点にあると思います。

私が思いますに、企業には法則というものがあると思います。コスト拡大法則というものがあります。これはどういった意味でしょうか。例えば1つの製品ですが、図面を描く段階では企業のコストは1元です。しかし、もしも生産ラインに入ってから、何か問題を発見すると、それを直すためには10元のお金がかかります。また、もしこれが市場に投入されてから、その製品に問題があるということがわかると、この企業が払わなければならないコストというものは、100倍もしくはそれよりも大きいということになりかねません。

例えば日本のパジェロというジープの問題がありましたね。ブレーキのオイルの部分に設計上の問題がありました。実際に使っている間に、この設計ミスによって事故が起こりかねないといった、そういう状況に陥ったわけです。最終的には日本はそのグローバルな範囲、全世界的にそれをリコールせざるを得なくなってしまったわけです。この損失というものは、先ほど言った1対10対100という比率を大きく超えて、もう100とか1万というそういうコストになってしまったわけです。

反対に言うと、要するに企業そして中国のM&A市場において成功裡にM&Aをするためには、まず、中国の法律法規の規定をよく理解すること。そのことによりM&Aの後に起こる、例えば財務的な紛争、それから管理における差についての問題、そういうM&Aにまつわる失敗というものを減らすことができます。ですからコスト拡大原理というものがありますが、まずは中国の法律法規をよく理解することが非常に重要だと思います。これは先ほど池田先生がコメントされたことについての1つ目の感想です。

2つ目は、先ほどおっしゃったM&Aにおける公開買付についての濫用的な買収についての問題です。時間の関係で、中国の証券法について、そして、中国の上場会社についての買収管理規則については、後ほど肖先生がご講演の中で細かいご説明をなさると思いますので、ここでは控えたいと思います。もしまた肖先生の講演が終わってから、そのことについて討論をしたいということであれば、そのときにさせていただければと思います。

3つ目は、池田先生がおっしゃった信義誠実の義務についての問題は、非常に重要な問題です。信義誠実は、主に支配株主の信義誠実ということが問題にされると思います。日本の会社法を私は勉強したことがあります。この面についてまだ理解が足りないかと思っています。中国では、上場会社の行為というものを規範化するために、上場会社の定款の中に、中国の証券監督管理委員会が発表した、どのように定款を作らないかについても、証

券監督管理委員会が出している証券法にそういう規定があるわけです。この法規には、一体何をもって支配株主とするかということも規定されています。

中国の規定によると、1つの企業の株を30%以上持っている株主について、支配株主と中国では呼んでいます。この支配株主として負わなければならない相応の義務があります。1つ目の義務は、出資者の利益を守らなければなりません。支配株主がもし大株主であれば、上場会社はその人に対して、担保を提供するようなことを要求してはいけないということです。そしてまた上場会社の資金を流用することもできません。2つ目は、債権者に対する義務です。例えばM&A、買収に当たって、債権者がわざと買収に同意しないということがあるときにどうするか、もしくは担保を提供する、債権を買い取る、そういうことについての規定もあります。3つ目は、従業員の義務があります。たくさんの国有企業が従業員の配置を考えなければならなくなってきています。社会の安定を考え、政策とか法律の中でもいろいろ決められていますが、買収された企業の従業員を最適に配置することも規定されています。

中国では現在、会社法を改正しています。改正の過程でどのような考え方をしているかと言うと、小株主の権利を保護するということです。この中で、買収される会社の場合に、少数の株主が買収に応じない場合、同意しない場合、その支配株主は、異議を唱える株主に対して、その株を買い上げなければいけないという義務があります。そして出資者、債務者、株主の權益をこうして保護しなければならないという規定になっています。先ほどの池田先生の問題提起のお答えになりましたでしょうか。

○丸山 それではフロアとの質疑に入りたいと思います。3時10分まで時間がありますが、質問のある方は挙手をお願いします。いらっしゃらないようですので、私から質問させていただきます。非常に本題と離れるかもしれませんが、于先生の発表の前半部分で、大変豊富に事例を紹介いただきました。ただいまは国务院の国有資産監督管理委員会にお勤めということですが、国有資産監督管理委員会が持っている企業の買収に関する権限、あるいは業務内容をご紹介いただけませんかでしょうか。

○肖 中国の資産監督管理委員会は2003年5月に大きな目的を持って設立されました。それは過去、中国では長い間、国有資産を管理する所はあるのですが、誰もその責任を負わないという状況がありました。例えば中国企業と交流がある方はよくご存じだと思いますが、国有資産の譲渡は財政部が責任を持っておりました。そして外資に関係があるところは发展改革委が、元の経貿委です。そして国有企業に関連する場合、経貿委が許可をする、また、企業の人事の決定については組織部が決定する、従業員の權益に関連することは労働部が責任を負う等々、1つの国有企業に対して財産権を譲渡する場合に、非常に多くの政府部門が関与していたわけです。この譲渡の結果、国有資産が流出した、非常に安い値段で売ってしまったと。では誰が責任を持つか。

過去においてはこの責任を追及する対象がなかったのです。改革の過程で、こういう具体的な問題が出てきました。しかも重要な問題です。したがって資産監督管理委員会を設立しました。この管理委員会により国有資産の出資者としての役割があります。そして人、事、市場すべてに責任を持つ形になっています。権利、義務を統一しました。そして中央国有企業、地方国有企業の2つに分けました。

中央の国有企業というのは2003年現在で196社あります。これは資産監督管理委員会が責任を持っている傘下の国有企業です。地方の国有企業は、小クラスあるいは地域クラスがあります。この2年間で中央企業は169に減りました。一部の企業が法的地位を放棄、

取り消したということで169社に減りました。中央企業のM&Aについては、そういうことにより財産権が譲渡される場合は、国务院の資産監督管理委員会が許認可をいたします。現在の状況、まだ起きていませんけども、もちろん重要な業界については、国务院が直接許認可を出すということもあります。これで少しははっきりしたでしょうか。

中央企業というのは、監督管理委員会が管轄している所はM&Aを行うときは、現在のところ、企業がM&Aの意向があれば、自由恋愛と同じで自由にM&Aを行えます。しかし、国有資産の譲渡、動かす場合には国資委員会が許認可をしなければいけないということになっております。ありがとうございました。

○丸山 折角の機会ですので、フロアから何かご質問はございませんでしょうか。池田先生、先ほどのご発表に関連して何かご質問等ございませんでしょうか。

○池田 では1点だけ。先ほどの于先生のお話の中で、いま中国で会社法の改正の作業がなされていると。その中でM&Aにおける反対株主の株式買取請求権の制度の導入が予定されているというお話でした。非常に貴重な情報だと思います。先ほど于先生からお話がありました支配株主の信義誠実の義務ですが、これもその会社法改正の中で、会社法一般の中に導入されるという動きはありますでしょうか。その点をお伺いしたいと思います。よろしくお願いします。

○于 現在改正している会社法について、先ほど申し上げたのは少数株主の権益保護に関する問題です。少数株主の保護というのは、先ほど申し上げた異議を持っている株主に対して、もしM&Aに反対だという人がいれば、その人たちが持っているものも買わなければいけないという義務があるのです。もう1つは、中国では現在、持分制度の改革のモデルというのをやっております。どういう意味かと言うと、中国がこの株式制の改革の中で、あるいは最初の段階で規定をしているのですが、その中の国有法人株もかなりの株は流通させないという規定があります。この流通させない比率というのは、3分の2以上とかなりの数です。

なぜそういうように流通させないと考えたかは、中国の改革開放の中で強調しているのが、国有経済の主導的地位があるからです。国有経済が国民の経済、あるいは国家の安全に関するところにまで主導的な役割を発揮しなければならないからです。中国の市場化が進むにつれ、こういう一部の株の流通、一部の株が流通しないということで、市場で公平な取引がなされないという現象が発生してしまう、あるいは問題といってもいいでしょう。それが発生しています。流通している株というのはその比率が低いので、そうすると社会的投資家、あるいは投機家、そういう人たちは資金をあまり株価に影響させることができないわけです。もう1つは、株式制の特徴として、譲渡が可能であるということです。その一部の株式が長期的には譲渡が不可能である。これも株式制あるいは市場経済の基本的な要求に合致していない規定です。

最近、中国では改革を行っていますが、こういった流通しない株を市場に出して譲渡するということになっています。そしてこの譲渡は改革が現在行われており、そしてモデルが行われておりますが、このモデルは成功しております。こういう改革を通じてこの株主の権益が平等である。それは株の持分によって決められるということにより平等さは保ちます。同時に小さな株主の権益も守ります。そして大株主の権益も守ります。

なぜかと言うと、流通していないこの株の価格というのは、評価した後の価格で購入されるわけで結構安いのです。流通している株というのは市場で決められるわけですから、プレミアムが出ます。当時の小さな株主は、結構高い値段で買っている投資家は、もし流

通していない株が市場に出ると、それが流通するようになると、少数株主といった利益には反することになります。流通するようになれば、急にこれが上がってしまう。大株主は大変安い価格で買っているわけですから、かなりの利益を得ることになるはずですが、少数株主の利益や合法的な権益を守るために、改革の中で私たちが出している要求というのは、流通していない株を改革の中で流通する株に対する補償を行うということです。どれくらいの補償をするのかということ、それは株主の交渉によります。10対3、10対4、10対いくつとそれは交渉により決定されます。その改革というのは多くの株主の合法的な権益が守られることになります。それは先ほど申し上げた大きな株主は信義誠実の義務があるので、法律に則ってやらなければならないのです。こういう説明でよろしいでしょうか。

○丸山 池田先生よろしいでしょうか。それではそのほかフロアからご質問ございませんでしょうか。それでは発表の第1部は以上で終わらせていただきます。詳細なご報告、コメントをいただいた于先生、池田先生に拍手を送りたいと思います。



左側：于講師、 右側：池田弁護士

【講演2に対する日本側コメント・討論・会場質疑】

コメンテーター  
名古屋大学大学院法学研究科  
教授 中東 正文

○中東 ただいまご紹介いただきました名古屋大学の中東でございます。肖先生、大変興味深いご講演をありがとうございました。私のコメントは大きく分けて3点です。第一に公正・公平・公開の基本原則について、第二に取締役の注意義務について、第三にM&A法制の将来の課題について、順次コメントを述べさせていただきます。

肖先生は比較法的な考察も踏まえて、M&Aにおいては「公正・公平・公開」を基本原則として、法制度が再構築されなければならないと強調されております。この点については、私も重要であると考えておりまして、日本法においても、一段と充実されるべき点であると考えています。

順次申し上げますが、第一に公正の維持に関しては、M&Aにおいて少数株主あるいは債権者が十分な保護を得られるようにしなければならないわけです。その点で、肖先生は取締役の義務の厳格化を主張されているわけですが、これは大変重要なことであると拝察いたします。

日本でも、例えば不公正な比率で合併が行われた場合、合併無効の訴えは認められないとする裁判例がありますし、学説においても反対株主には株式買取請求権を与えればそれで十分であるとの見解が有力です。さらには、不公正な比率で合併が行われても、株主が取締役の責任を代表訴訟によって追及することはできないと一般的には考えられています。合併比率が不公正であっても、当事会社の中では損害が生じていないので、損害がない以上は取締役の会社に対する責任は生じないという理屈です。

このように、いかなる場合にも取締役の責任が追及されないことになると、取締役が公正にM&Aを実施するためのインセンティブが失われてしまいます。取締役の行動に対する法的な規律が必要であると考えます。

第二に、公平の維持に関してですが、この言葉にはいろいろな内容を持たせることができますので、その点若干整理が必要ではないかと思っております。

例えば、親子会社の間で合併が行われる場合に、子会社の株主はすべて公平に取り扱わなければならないわけです。合併比率が親会社にとって有利なものであれば、子会社の少数株主は、支配株主である親会社との関係で、公平に取り扱われたとは言えないということになります。これは、合併の公正に関わる問題であると、日本や米国では理解されてきております。その意味で、公平と公正の境界は必ずしも明確ではないと思います。

他方で、とりわけ、経済法的な規制あるいは外資規制においては、同じようなM&Aをしようと思っても、当事会社が違えば、M&Aが実際に許されるか否か、それに違いが生じる可能性もあるようです。その意味での公平は確保されなければM&Aを積極的にやっていこうという会社は少なくなってしまうのではないかと危惧されるわけです。

この点は第三の公開の点にも関係するものと思います。複雑な法規制がM&A関係者

に公開されており、その規制に従った運用がなされる必要があることは当然です。とはいえ、規制そのものが明確にされていないのであれば、あるいは、規制当局に大きな裁量が与えられているのであれば、単に公開したことをもって公平な取扱いをするといったことは維持されないということになるかと思えます。

具体的な事例によって取扱いが異なることがないようにするためには、個々の事例についてどのような判断を当局がしたかを公表することも一案であるかもしれません。ただ、これは難しいようにも思われます。また、M&Aの当事者にとっても便利な指針とはならないようにも思われます。そこで、例えば事前照会制度を導入して、その結果を公開するという方法も考えられます。あるいは、日本の国税庁が通常行っておりますように、多くの事例をカバーする形で公定解釈を通達等の形で示し、それに従った運用をさせることも考えられます。

運用される規制の内容が公開されていることは、先生のご報告にもありましたように、手続の透明性にも役立ちますので、公平さを担保するためにも必要です。また、何よりM&Aの当事者に対して、どのような手続を踏めばいいのか、具体的にどのような内容で行っていけばいいのかという行為規範を与えることに大きな意味があると考えております。

次に、中国会社法において、取締役役注意義務を課す具体的な規定が欠けているという点についてコメントを申し上げます。

実は、私自身は中国では取締役役注意義務がないと一般的に理解されていることについて疑問を感じておりますので、次の2点を指摘させていただきたいと存じます。

第一に、会社法の118条3項、これは現行法ですが、次のように定めております。すなわち、取締役の責任に関して、「取締役は、取締役会の決議について責任を引き受けなければならない。取締役会の決議が、法律、行政法規または会社の定款に違反し、会社が重大な損害を受けた場合には、決議に参加した取締役は会社に対して賠償責任を負う」とされているところです。取締役会の決議に基づく場合に限られているようですが、取締役の各人が実質的には注意義務を負っていると解釈することもできるのではないかと思います。

第二に、会社法123条1項ですが、次のように定めております。すなわち、「取締役及び執行役（経理）は、会社の定款を遵守し、職務を忠実に履行し、会社の利益を維持・保持しなければならない、会社の地位および職権を利用して自己のために個人的な利益をはかってはならない」と定められています。

この点は忠実義務に関するものであると理解されていると思います。とはいえ、会社の利益を維持・保持しなければいけないという文言にもあるように、この中に注意義務を読み込むことができるのではないかという印象を持っております。

最後になりますが、M&A法制の将来の課題について、おそらくは日中で共通する問題を述べておきたいと存じます。

M&Aが国際的に行われることが多くなりましたが、肖先生のご講演でも述べられていたように、国際的にも相互主義的な発想が必要になってくるかと存じます。経済法においても、この点はあまり触れられませんでした。特定の国が自国の利益に固執して、国内では甘く、対外的には厳しく審査するといったような形で、均衡がとれていない状態が存在しては、原則的には好ましくないのではないかと思います。

会社法制においては、我が国における今般の現代化においても、外資による株式対株式の交換を可能とするように外国からの働きかけがありました。周知のとおり、これが、合併対価の柔軟化という形で対処され、2007年からは、池田先生も触れられましたように、三角合併という形で抵触法上の難問を避けながら、外国会社がその株式を対価として日本の会社の株式の全部を取得することが可能となるわけです。

もっとも、このような三角合併による国際的M&Aについても、株式をM&Aの対価として支払っているのに、課税の繰り延べができない、つまり、非課税取引としては行えないということになりますと、これは実際上は使いづらいということになってきます。株式対株式のM&Aについては、国際的なものについても、非課税取引と認めている国も少なくありませんで、日本の対応が注目されているところです。結論は見えているようですが。

中国においても、外資規制を含めて国際的な協調の中で、どのような包括的なM&A法制が構築されていくのか大いに注目されるわけでございます。

池田先生が話されたように、私どもの調査団の感触としては、中国においても、理論的には外国会社が中国の会社を三角合併によって買収することが可能であるということです。この運用をどうするのか、あるいは肖先生が言われました税金の問題をどうするのかについて、また教えていただきたいと存じます。

M&A法制の再構築に当たっては、法規制のわかりやすさという点も重要であると存じます。関係官庁が、互いの連携をとることなく、思い思いに規則を制定していき、しかも、それが頻繁に改正されるということになると、もはや、当事者としては、どうすればM&Aが可能になるのか理解ができなくなります。

この点について、肖先生は「系統性の欠如」という言葉でまとめられましたが、私はこの点についても賛成です。M&Aの基本法の制定の必要性というのも、こういった文脈から捉えることができるのではないかと思います。

こういった規制が複雑になると、私たち学者はそうではないのですが、弁護士事務所は儲かるのではないかと思います。しかし、その費用は、最終的には制度の利用者であるM&Aの当事者、当事会社の負担になるわけです。

以上の点は、日本についても少なからず存在している問題ですので、中国の実務家や研究者とともに、あるべき姿をともに考えていくことができればと思っております。

雑ぱくではありますが、以上で私のコメントを終えたいと思います。追加的なコメントや質問がフロアで何もないようでしたら、また発言をお許しいただければと思います。いずれにしても、私のコメントがこの後の議論の1つの契機になれば幸いです。ご清聴ありがとうございました。謝謝。

○丸山 中東先生、どうもありがとうございました。3つの点に分類してコメントを述べていただきました。その中では取締役の注意義務について、中国法の解釈についても1つの見方を提示していただきました。フロアの質疑に移る前に、ただいまの中東先生のコメントに対して、肖先生から何かご意見があればお願いいたします。

○肖 中東先生、素晴らしいコメントをありがとうございました。2つ補足説明をさせ

ていただきます。第1点目、中国の企業におけるM&Aの法律ですが、これは民法通則に合併の形式についていろいろと規定されており、これが最初です。したがって、この民法通則の中で企業の合併というのが明確に規定されています。吸収合併についても、新設と吸収の両方について述べられています。会社法についても規定されています。

現在、上場会社が吸収する場合、1998年に公布された証券法に協議買付、公開買付についての規定があります。私どもは、いまのところこの規定は主に他の会社の株持分、あるいは財産権を買収する場合、支配権を買う場合です。支配権には相対支配権、絶対支配権の2つがあります。昨日、私は日本の学者の方に教わったのですが、日本はこういった形ではなく、もう少し狭い理解であると、中国のほうが意味が広いのではないかという話でした。中東先生から日本の合併法についても何かあれば勉強させていただきたいと思っております。

2つ目ですが、注意義務の話です。2つ質問されましたね。私も中東先生の考え方に同意いたします。今回の会社法の改定は、注意義務に関しては、主に総則の中に明確な言葉で書かれる予定で、関連の条項の中に解釈という形で書くわけではないと思います。先ほど言われた税制の具体的な操作をどのようにするかということですが、どのように優遇政策を取っていくかということは、今後まだ検討する必要があります。雇用を増やす、国の産業政策に合致する合併に関しては、たぶん税制の優遇が得られるようになると思います。3点の補充をさせていただきました。

○丸山 肖先生、どうもありがとうございました。ここでフロアとの質疑に移らせていただきたいのですが、フロアからどなたかご質問があればお願いいたします。

○季衛東(神戸大学大学院教授) 肖先生、詳しい紹介をありがとうございました。報告の中に、国有持分の行政的移転の問題について説明がありました。ご存じのように、中国の企業は上場会社にしろ、非上場会社にしろ、実際には株式市場で流通性のない株式を持っています。従業員持株とか管理者持株などが存在していますが、M&Aを行う場合には、このような株式を持っている人々はどのように反応して、どのように権利が位置づけられているかについて教えていただきたいと思います。中国の場合には、例えば従業員持株会が設立されていますし、あるいは労働組合の株式に関する規定もあります。この点について教えていただければありがたいです。

もう1つ、中国の場合は管理者持株、これは国内では問題になっていますが、一応MBOとして、中国ではかなり実践上存在しています。このMBOとM&Aの間に、例えば一部の管理者が自社の所有を得た後に、さらに関連する企業を買収するといった例も報道されています。この2つはいずれも欧米から継承した制度ですが、この両者の関係について、中国の実態を踏まえて整理していただければありがたいです。以上です。

○肖 本日いらっしゃるとは思いませんでした。実は北京大学で先生の授業を受けたのです。先生だとは思いませんでした。いまおっしゃった質問についてですが、私は具体的な実際の業務からはちょっと離れておりますので、于さんから答えてもらいましょう。

私が知っていることは、従業員の持株と管理層の持株に関してですが、従業員の持株分というのは、現在、1980年代、1990年代から残った宿題と言うことができます。特に、電力部門でこの状況がかなり見られます。個人的に最大の問題だと思えるのは、社会の普通の人々と電力企業の人たちとの間に、この企業の株を買う平等な権利がないということです。この十数年を経て、こういった企業の従業員は合法化を求めています。これは于さんからまた詳しく説明していただきたいと思いますが、私個人は、この中に

不公平という問題があると思います。

現在、従業員の持株はほとんど黒字の企業で、赤字企業における従業員の持株というのはほとんど聞いたことがありません。管理職の持株の問題ですが、数年前からこの問題に関してはかなり激しい討論がされてきました。最近、国家資産監督管理委員会もこの文書を出したのですが、管理職が株を持つことを許しております。しかし、制限をかなり設けております。この話に理論的には賛成しているのです。

最初、会社の経営権と所有権というものは同じものでした。いまの会社は発展して、所有権と経営権が分離しておりますが、経営権はいかに株主の利益のために、特に取締役とか執行役は株主のために大変努力をしているわけですから、2つのメカニズムが必要だと思いますが、中国ではまだ欠けております。それは何かと言いますと、管理職の労働が株の中に資本化されていない、株式になっていないということです。もし、管理職が株を持つとしたら、形を変えた上での彼らの労働を株に変えたと言えるのではないかと思います。

2つ目に、執行役の問題です。執行役あるいは高いレベルの人たちは、会社がうまくいかなければ、その次に行く会社はもうないよということです。しかし、大変残念なことに、この2つは、いまともに欠けております。そのことによって上場企業にしろ、非上場企業にしろ、特に国有企業に関しては経営状況に、大変制度的な障害が存在しております。そのために、この2つの面に関しましては、今後発展させていかなければならない点だと思います。簡単に答えさせていただきましたが、干さんにちょっと補充していただきましょう。

○干 先ほどご質問いただきました、中国の国有企業改革の中で、大変答えにくい質問を出してくださいました。肖さんが大変素晴らしい答をもうしてくれましたが、実際3つ問題があります。1つが従業員の持株の問題です。1993年12月29日、中国の人民代表大会常務委員会で会社法が公布されており、その次の年の1994年7月1日から施行されております。会社法を施行するために、国務院弁公庁という所が、会社法設立に関する規定というものを専門に出しております。その中の1つに、株式会社の従業員持株の規定に関する項目がございます。この規定というものの基礎は、もう10年余り行われておりますが、未だに制定されておられません。なぜ制定されないかと言うと、2つ原因がありまして、1つの原因は国外の教訓を借りるときに、さまざまな意見の違いがあるのです。

当時、いろいろな国を回り、視察をいたしました。例えばEUでは、いくつかの国には会社法の中に従業員の持株制度はなかったのですが、かなりの国には従業員の持株制度というのがありました。アメリカも視察しましたが、アメリカでは全従業員持株計画というのがあります。鉄鋼企業などもやっており、かなりいい成果を上げているそうです。倒産に直面しているような会社は、従業員の求心力が高まって、かなりプラスに動いたと聞いております。しかし、アメリカには従業員の持株に関する法律というのはいないのです。当時、日本の状況も視察させていただきました。日本は大企業でも従業員の持株という現象はあるようです。また、従業員持株会というのものもあるそうです。しかし、会社法など法律の中には関連の材料というのを見つけないことができませんでした。

現在、中国では市場経済に移っておりますが、市場経済を取っている国での立法が成功した経験を学びたいと思っています。こういった先進国のやり方が一致していないという状況が、視察の結果わかりました。そのために、私たちの所でもいろいろな

議論がなされているわけです。まず、それが1つ目の原因です。

2つ目の原因としては、中国が従業員持株を行う上で、たくさん問題が生じてしまっているということです。どのような問題かと言いますと、従業員内部の社会化ということです。1990年代の初めから、中国の一部の株式会社において改革を行っているのですが、その一部の会社で従業員が株を持っているという現象があります。それは企業の内部の従業員だけが買えるはずの株式ですが、一部では、従業員しか買えないはずの株が、他で取引されている状況が発覚しました。そのようなことによって、市場の混乱を来してしまいました。そして、不公平な状況が発生しております。

従業員持株というものは、もともと安く買えるのですが、普通の流通市場で買おうと思えば高いわけです。従業員が安く買ったのを外で売っている、そのために内部株と外部株の不公平性が生じております。他にも原因はあるのですが、こういった法規がまだ制定されておられません。この法律はまだ制定されていないということではありますが、中国の多くの省、関連部門では、関連の文書というのを出しております。そして、従業員の持株を許しております。各地域で状況が違うので、各地によってその条件は異なっております。上場企業に関しては、従業員の持株が不公平だということで、中国の証券取引監督委員会が、1990年代末になりますが、文書を出しております。上場企業での従業員の持株を許さないという規定を出しております。まず、それが1つ目です。

2つ目ですが、従業員持株会についてです。中国の会社の中に、どうしてこういった会ができたのでしょうか。この原因ですが、中国の会社法に有限会社と株式会社の規定というものと、中国の現状と法律の規定が合致していないといった状況があったからです。例えば、有限責任会社ですが、出資者は2人から50人で、50人を超えることができないという規定がございます。もし、社員の100人とか200人とかが皆その会社の株式を買ってしまうと、出資者というものが50人以下でなければならないという規定に違反してしまうわけです。それならば株式会社にするればいいではないかという話になり、出資者の上限はないから、それでいいのではないかという話になります。しかし、株式会社の登録資本は最低でも1,000万ということになっています。中小企業の一部は規模が非常に小さい、収入も非常に低い、ですから、そんなにたくさんの株式がない。ということになると、やはり株式会社にすることができないという問題も同時にあるわけです。

このような具体的な状況から、会社の中に従業員持株会というものができてきました。何百人かによって、社員持株会というものがつくられます。持株会というものは1つの法人であります。法人として会社に出資し、有限責任会社になり、人数も50人を超えてはならないという規定に合致させることができるわけです。持株会というものはどうやってつくるのかという問題ですが、2つの方式があります。1つは、先ほども言われていたような労働組合の下に置く形です。どうして労働組合の下に置くのでしょうか。

中国では、労働組合法、工会法ですが、工会法によりますと、工会（労働組合）は法人であるという規定があります。従業員は労働組合にお金を出して、労働組合が法人として会社に出資するという形がつけられます。自然人ではなく、法人の形で出資をすることができますから、労働組合の下に置く持株会という形式が存在するわけです。

もう1つは、中国の社団法人というものです。従業員により社団法人というものをづくり、持株会として、つまり株主として出資するという方式です。これをある企業で行ったのですが、社団法人の下につくると、労働組合の下につくると、両方に問題が出てきてしまいました。労働組合は民間の団体です。もし何か損失が起きたときには、債

務というものは返済することができないし、債務超過というわけにはいきませんから、この問題が非常に重要なのです。

社団法人にも問題があります。社団法人は経済主体ではありませんから、会費というものを払わなければなりませんし、それについて制限があります。中国の企業の中では持株会の形でいろいろ行われているのですが、これにはまだ不完全な部分があり、これから改善しなければならない部分というものが存在します。私の理解では、日本にも持株会というものがあると思うのですが、日本ではこういった面は一体どうなっているのかということも興味があります。

3つ目はMBO、要するに管理職による会社の買収です。この方式は先進国では比較的多く見られるかと思います。特に、悪意を持った買収、管理者というものが出てきて、MBOを行うということが企業の健全な発展にも影響を与えかねません。しかし、大企業、中国では国有企業もしくは国有企業が株を持っているといった会社ですが、その資産というものは何十億、何百億という非常に大きな資産を持っている会社になるわけです。会社の管理職というものは、そんなにたくさんのお金を持っていないから、結局それを買収することはできないわけです。もし買収するのであれば、企業の資産を抵当に入れて、それによって銀行からお金を借りて買うということしかできないと思います。このようなリスクは企業が負うことになってしまい、個人が負うことにはならないわけです。

去年から今年にかけて、国家資産監督管理委員会という所が文書を出しました。その文書の精神ですが、1つには、国有の大企業はMBOをしてはならない。国有の中小企業はMBOをしてもいいが、厳格な手続に基づいて行わなければならないということです。この手続には買収計画の設定は自分で決めることができない。譲渡価格は財産権取引市場に委ねなければならない。資産の評価については、企業の資産そのものを抵当に入れて担保としてお金を借りることはできない等々、中小企業のMBOについてもたくさんの制限を設けています。

○丸山 大変詳しい、また興味深い説明をいただきまして、どうもありがとうございます。従業員の持株制度など、日本とも関係のある制度について話し合ったわけですが、この問題に関して、さらにご質問あるいは日本側からご意見等があればお願いいたします。他の問題でも構いません。その他ご質問、フロアからご質問ありませんか。中東先生、先ほど、もし時間があればということでご質問があるというお話だったのですが、お聞かせいただけますでしょうか。

○中東 ただいま興味深いお話を伺いましたので、それについて日本はこうだとか、あるいは私はこう思っているという話をさせていただいてもと思いますが、よろしいでしょうか。

于先生が先ほど言われたように、日本でも従業員持株制度は非常に活発に利用されています。とりわけ、中国においては国有企業を開放経済政策の下で、いかに民間に資産を移していくかという中で、そのようなやり方もあるのかなと思っております。

しかし、私が思うところ、よくカナダの友人と話をしますが、従業員持株会、ESOPは、ある意味非常にリスクなものですね。つまり、先生が述べられたとおり、安く株は買えるわけですが、従業員の資産は多くが自分の会社の株だということになってしまうと、会社がうまくいっている間はいいわけですが、破綻に近くなると、従業員は

職を追われ、さらに持っていた株の価値もゼロになってしまう。そのような問題があるので、米国流のESOPと言いますか、従業員持株制度はよろしくないのではないかとこの話をしていたところです。

現にご案内のように、今朝でしょうか、アメリカのデルタ航空がチャプター11（会社更生法）の申請をいたしました。デルタ航空は従業員の持株比率が非常に高いことで有名な会社でして、私は喜んではいないのですが、私たちの見方が正しかったのではないかと考えているところでもあります。

于先生が言われたManagement Buy Out、MBOについてですが、日本でも公開企業がMBOを行う傾向にあります。大きな会社ではないのですが、ワールドとかボッカという会社が上場を廃止し、MBOをやっております。先生が言われたように、ファンドからお金を取って、当然資産等を担保に出しているわけです。

日本では、この点の是非論については現在進行中の話でして、龍田先生がまた総括で何かおっしゃってくださるかなと思っております。

ご案内のように、1980年代の初めにアメリカの有名な経済学者のジェンセン教授は、公開会社は既に崩壊しているのだと、閉鎖会社になって負債比率を上げて、それが経営をモニタリングするのに最もいい方法だということを主張されてきたわけですが、本当にそうなのか。もしかすると敵対的な買収に遇うのが嫌だからMBOをやっているだけなのかという問題もありまして、これは現在進行中の話で、中国の話をお伺いしながら我々も考えていきたいと思っております。

○丸山 ありがとうございます。現在進行中のMBOの話、持株化に関するお話をいただきましたが、大変現代的な問題に入ってきていると思います。その他、フロアからどなたかご発言、ご質問があればお願いいたします。特にないようでしたら、中東先生、何度も恐縮ですが、先ほどおっしゃっていただいた点について触れていただけないでしょうか。

○中東 レジューメでは24ページですが、公開買付報告書について、証券監督管理委員会が異議を提出するかどうかということに触れていますが、具体的にどのような場合に異議が出されるのかについてお教えいただきたいと思います。つまり、例えば日本の会社が中国の会社を公開買付により買収しようとした場合、日本の会社だから駄目と言われる可能性もあるのか、あるいは、それは外資規制にさえ則っていればいいのか、その辺を教えてくださいとありがたく存じます。

○肖 主に2つの考え方があります。後ほど于さんから補足していただきたいと思います。第1点が過度の審査です。それが中国の不正競争法に反するかどうかという問題があります。第2点目は、外資のM&Aの際に、中国の産業目録に合致するかどうかという問題があります。その他、中小投資家の利益をきちんと保護しているかどうかという問題、価格が競争という手続を踏んでいるかどうかという問題。国有資産を譲渡する場合、例えば競売、入札などといった価格競争の方式が取られます。関係部門あるいは証券監督管理委員会は、こういった面で検討していると思います。

○中東 公開買付は、まさに競売のためにやっているものではないかと思うのですが、その点どのようにお考えでしょうか。つまり、価格が気に入らなければ売らない、応募しないという方式が公開買付だと思うのですが、その価格についてこのような委員会が

判断するのはどうしてでしょうか。

○肖 中国語の8頁、ここで価格というのは公開株あるいは非公開株によって違うということが書いてあります。公告の日から6カ月以内に証券取引所が支払う最高価格を下回ってはならないという取り決めがあります。日本語の場合は24頁ですが、「揭示公告日前の30日取引日以内において、被買収会社の公開取引株の毎日の加重平均価格の平均値の100分の90のうち高い価格を下回ってはならない」。非上場取引株の価格も他の規定があります。

○丸山 于先生からもコメントをいただけないかということだったのですが、いかがでしょうか。ただいまの中東先生の、公開買付制度に関する証券監督管理委員会が異議を出すといった場合には、どのようなことが想定されているのか、お聞かせください。

○于 上場会社の情報開示については、証券監督管理局が規定をしています。証券監督管理委員会の規定に従わなければならないということになっています。先ほど肖さんが簡潔に説明してくれたと思うのですが、中国ではM&A、買収には2つの状況があります。1つは上場会社の買収、もう1つは非上場会社の買収です。上場会社の場合は、各企業は同じように見なされます。証券監督管理委員会の規定が、全く同じものとして統一した規定で運営されます。この規定は、他の国の慣例、規定などを参考に、私どもも採用しているものです。

もう1つは、非上場会社の買収です。この場合は、国有企業の譲渡というのも一部含まれます。こういった場合は、非常に長い間、「協議譲渡」という方法を用いてきました。協議譲渡は効率が非常にいいのですが、非常に大きな問題が生じる可能性があります。例えば、価格設定が不透明なため、腐敗現象が起きるといった弊害がありました。国有資産が非常に安い値段で関係方面に譲渡されるといったことも起きます。したがって、このような状況に対して、最近、専門に、非上場会社の買収に関する規定が設けられております。手続についてですが、例えば、自社は自社の買収ができないそれは財産権を持っている組織が決定することになっています。合併される資産については、必ず評価をしなければいけないということも規定されています。資産の評価は、資格を持った評価機関が必ず評価しなければなりません。財政部、発展改革委員会などの要求に基づいた形で、資格のある評価機関が評価を行います。

第3点目として、必ず財産権取引市場で行わなければならないという決まりがあります。現在、中国の財産権取引企業は200余りあります。こういった財産権譲渡市場が公開・公平・公正に行われるということを守るために、国务院国家資産委員会は中央に要求を出しております。中央企業の合併における財産権の譲渡は、3つの市場においてのみの取引しか許されておられません。それは上海、天津、北京にある取引所です。各地方の国有企業の財産権の譲渡及び合併・買収は、各地の地方政府によって決められます。この価格ですが、規定により評価機関の出した価格の10%を下回ってはならない、それは公開されるときに最低価格として提示される価格です。しかし、公開の競売になりますと、もしこの価格が駄目だと、10%に設定した最低価格でも、それを買いたい人がいなかった場合、その財産権を持っている所が協議を行い、値段を下げるのが可能であり、さらに公開競売を行います。

しかし、今年の上半期の状況を見ると、中央企業の3つの財産権取引所で売り出した価格というものは正味資産の10%を超えております。このような公開競争のやり方を取りますと、評価機関が行っている価格よりも高く売れることが証明されております。こ

のやり方が出資者の利益を保護するために、そして国有資産の減少を防ぐという意味でも有利だということが証明されております。

○丸山 活発な議論が続いているところですが、予定時間を超過してまいりましたので、ここで質疑を終了させていただきたいと思います。講師を務めていただいた肖先生、コメントを担当していただいた中東先生に心から感謝の拍手を送りたいと存じます。



左側：肖講師、 右側：中東教授

## 総括 (1)

国务院国家发展改革委员会  
法規司司長 任 瓏

私と龍田先生、2人とも名前の中に龍という字があるわけで、2匹の龍が最後にしっかりと総括をしなければなりません。

ご在席の皆様方は、本日午後の非常に緊迫した講演と討論を通して、非常にお疲れのことと思います。ですから、私はできるだけ短い時間で総括をさせていただきたいと思っています。

今日午後のセミナーでは、中国側の2人の講師、中国の国务院国有資産監督管理委員会法規局副局長の于吉先生、そして国家发展改革委員会法規司処長の肖渭明博士が、それぞれ皆様方に中国企業のM&Aの実践、それから関連法律規定というテーマ、さらに、企業のM&Aに関する法律制度の研究について講演をしてくださいました。

于吉先生の講演の中では、中国の企業のM&Aによる再編、外資によるM&A、要するに中国企業に対するM&Aのケースを紹介してくださいました。その講演の中で于吉先生は、中国では、企業のM&Aが、資産を再編し、構造を調整し、また生産経営の規模を拡大する際の非常に重要な方式になっているとおっしゃいました。中国の企業のM&Aのタイプには、以下の4つがあるというお話でした。1つ目は、資源配置の最適化による再編及び調整。2つ目は、主要業務の発展に関連したM&Aによる再編。3つ目が、海外進出戦略に関連したM&A。4つ目が企業文化の一体化に関するもの、要するにM&Aをした後の調整でした。中国のM&Aの4つの種類の紹介がありました。

もう1つ、外資による中国企業に対するM&Aの状況も紹介してくださいました。大きく分けて、これには上場会社に対するものと非上場会社に対するものがあるというお話でした。外資が上場会社に対してM&Aを行うについては以下の方式があります。B株の購入、B株の第三者割当発行、法人株の協議譲渡、上場会社の持分支配、それから合併会社の設立などです。外資が非上場会社に対してM&Aを行うには以下の方式があります。増資による株式の拡大、株式の引受け、それから全体としての買収、不良資産の買収などです。

于先生のこのまとめによりまして、ご在席の皆様方は、中国企業のM&Aの方式の概要について枠組みをお分かりいただけたかと思います。

肖渭明博士の講演は、中国の企業のM&A法律制度の基本状況についての紹介でした。肖博士は、1980年以来中国では一連の法律、法規、規則、それから規範的な文書が出されたこと、会社の合併、上場会社の買収、中小株主の權益の保護、協議買収、公開買付、外資によるM&A、国有財産権の管理などについて非常に詳しくご紹介してくださいました。

中国は、この社会主義市場経済体制を更によくしていく改革の過程にあり、これらの法律制度にはまださまざまな不備な部分がございます。

あまり完全でない部分についてもまとめてくださいました。1つ目は系統性を欠くこと、2つ目は完全性、全面性を欠くこと、3つ目が公平性を欠くということでした。

肖博士は先ほどの講演の中で、同時に、中国の学会がいま討論しているその法律についての改善提案についても述べてくださいました。それは資源と効率をともに重視し、競争を促進し、中小株主の権益を守ることです。そのために企業はM&Aの基本法をつくり、主体法を完備し、更に行為法を完備する。また、M&Aに関連する法律制度を完備していかなければいけないという提案でした。

この2人の講演に対し、日本側のコメンテーターの先生方も非常によいコメントをしてくださいました。そのコメントから、お二方が今回のコメントをするために中国の法律問題について調査し、理解を深められたということがよく分かりました。そして、この会議の前に十分な準備をされたと思います。そのコメントは非常に真剣であり、また建設的なものであったと思います。理論と実践についての理解から、私は、このお二人のコメントは非常に素晴らしいものだと感じました。

また、2人の講演、2人のコメントにより、会場の皆様方の討論も非常に有意義なものでした。これらのことにより、企業のM&Aの問題は中日双方が非常に関心と興味を持っている問題であるということが分かりました。

講師の方とコメンテーターの方、さらに会議に参加されている皆様方は、その理論の基礎が非常に深く、実務の経験も豊富な専門家の皆様方であります。この会議の討論は、非常に大きな成功を収めたと思います。ですから参加されている皆様方も、講演とコメント、また討論の中から、M&Aについての理解、それからその実務についての理解や認識を深められたと思います。このようなセミナーは、双方にとって非常に有益です。ですから、さらに多くのこのような、双方にとって非常に為になる話題について更に議論を深めていきたいと考えております。

最後に、日本の国際民商事法センター、法務省法務総合研究所、JETROの方々の今回のセミナー開催に当たってのご尽力に対し心からの感謝の意を述べたいと思います。また、この会議のために通訳をしてくださいました通訳者の皆様方の真面目なお仕事ぶりに感謝したいと思います。皆様方、1日非常にお疲れさまでした。そして、ありがとうございました。

京都大学名誉教授  
龍田 節



もう1匹の龍が発言させていただきます。本日は、于先生から、実例を豊富に交えた中国におけるM&Aのお話を頂戴し、また、肖先生からは、複雑な法律体系を非常に手際よくご説明いただきました。それに加えて、池田弁護士及び中東教授という、この方面でのオーソリティーからのコメントをいただき、さらに、ただいまは任先生から、それらのご報告を更に手際よく要約いただきまして、もう私の出る幕はないと思うのですが、せっかくここに座らせていただきましたので、思い付く点を若干お話させていただきます。

日本におきましても、昨年夏辺りからM&A、それも非常に大型のM&Aがマスコミにぎわすようになりました。そういった昨年から今年にかけての大きな事件に際しては、今日のコメンテーターをお務めいただいたお二人が実務面でも活躍され、かつ重要な発言をしてこられましたので、今日のコメンテーターとしては非常にいい人を得たと喜んでおります。

M&A、企業の買収・合併と申しますと、一方で、日本で問題になりました敵対的なM&A—hostileという英語が「敵対的」と訳されているもの、もう1つがfriendly(友好的)といわれているものです。friendlyのほうは、あまり世間の注目を引きません。ホリエモンと何々というような、対立する構図が面白いので、そちらをマスコミが好んで取り上げるわけです。

けれども、敵対的とか友好的とかいう分け方は、やや誤解を招きやすい。競争的か競争的でないかという分け方のほうが実質に即するのではなからうかと思えます。つまり、企業の経営者という地位をめぐって市場における競争があるのかないのかといった区別ではないかと思っております。友好的と申しましても、初めからニコニコ友好的に行われるM&Aは、おそらくないだろうと思えます。その時点においては仕方がないから屈服したというので、もはやファイティングの気力を失っているというのが、実のところ、友好的といわれるものであろうと思えます。ですから、競争的か非競争的かという分け方が、むしろ事の実態を表しているのではなからうかと思えます。

支配株主が少数株主に対して信義誠実義務を負うかどうか、1つの問題点として議論の対象になりました。日本でも、これについての論説はありますが、まだそれほど多くの人がこの議論に参加しているわけではありません。しかし、ご承知のように、アメリカ法律協会(ALI)が出した「コーポレートガバナンスの原理」(Principles of Corporate Governance)におきましては、この問題が正面から取り上げられています。ドイツその他ヨーロッパにおきましても、かなり以前から議論されているところです。その意味では、日本の議論は、これからもう少し詰めていかなければならないところがあるように思います。

この点について1つ感じますのは、我々が支配株主と少数株主、多数派と少数派と言うときには、両方ともプライベートな株主を頭に描いて、多数派が株式あるいは議決権の多数を握っているのをよいことに自分の利益をゴリ押しして、少数株主の利益を不当に損なってはならない、こういうロジックで問題が出されているのだらうと思えます。

中国の場合、伺っておりますと、支配株主というのは、どうやら国家である。国家とい

うのは少し私人とは違うので、その背後には、中国ですと10億の人がいらっしやる。いわば、そういうものの象徴、代表として国が株主の立場にあるわけなので、そういう所で果たして私たちがする多数派対少数派、支配株主対従属株主というレベルの議論がそのまま通用するのだろうか、ということを若干疑問に思いました。

日本でも、NTTやJR、JTのような旧国有企業には、多数派株主として国が依然として存在しています。しかし、これは産業の全体から見ますと、ごく片隅の一部のものにすぎず、多数派、支配株主の信義誠実義務云々の議論をリードする要素にはならないように思います。

中国で信義誠実義務ということが多数派株主について論じられるようになってきたのは、それだけ市場経済を重視しようという姿勢が強くなってきたのではないかという感想を持って伺った次第です。つまり、私企業の形態を取った以上は、国も、そうでない私人も同列に見るのだという考え方がかなり色濃く出てきたのではないのでしょうか。

次の論点として取り上げさせていただきたいのは、合併比率が不公平である場合の話です。一方の会社が他方の会社に対して不当に不利な条件を押しつけるという、中東教授が取り上げられた問題点です。これは私にとって非常に懐かしい問題です。私が研究生生活の初期の頃に、この問題を取り扱ったことがあります。

当時、田中耕太郎先生といって、最高裁判所の長官や文部大臣をされた東京大学名誉教授がいらっしやいます。もうとっくに亡くなられた大先生です。その先生が以前書かれた論説に、合併の当事会社に議決権の行使を禁止するような解釈は不当である、という趣旨のものがありません。当時は、合併について株主総会で承認決議をする場合、一方の会社が他方の会社の株式を持っていたり、特別利害関係人として決議に加わってはならない、という解釈が通説だったわけですが、田中耕太郎先生は、そういう解釈は不当であるということに非常に鋭く指摘されたのです。

私はそうだ、そうだとその尻馬に乗りまして、そもそも特別利害関係人の議決権を排除するという規定そのものがおかしいということを論じました。これが昭和56年の商法改正で取り入れられ、商法239条5項というその規定は削除されました。その点は非常に快なりでございました。

議決権を行使する前から、この人は不公正な議決権の行使の仕方をするであろうという予測・偏見を持って排除することは、株式という私有財産に関する権利を行使する法制としてはおかしい。そうではなくて、自分が持っている議決権が多数であるのをよいことにして、不当な合併条件などを押しつけ、その結果が悪いならば、事後にこれを排除するのがよい。そういう議決権の濫用があった場合には、株主総会決議を取り消すことができる、株主は取消しの訴えを起こすことができる、という規定になったわけです。したがって、現在日本でそういうことが問題になりますと、多数決の濫用があったのではないかと、いう形で問題にすることができる。これが1つの方法です。

ところが、それとは別に、先ほど問題にされました、反対株主の株式買取請求権という制度があります。つまり、合併に反対した株主は、自分の持株を公正な価格で買い取ってもらうことができるという制度です。これは昭和25年の商法改正により、アメリカ法にならって導入されました。この救済手段が反対株主に与えられている以上、合併の条件が不公平であって、少数の株主が不利益を受けたときでも、買取請求権を行使する形で救済を図ればよいのであって、それ以上に、合併そのものを無効にしたり、決議を取り消したり

するのはオーバーである、という意見がかなりあることは、中東教授がご指摘になったとおりです。

しかし、株式買取請求権を行使すれば、なるほど不公正な条件での合併があったために株価が下がったことによる損害は回復されるかもしれない。けれども、買取請求権を行使しますと、それは三行半を突きつけて出ていくようなものですから、株主として残りながら、受けた損害をカバーしてもらうことはできないわけですから、合併そのものの効力を否定する形の救済が必要ではないか。私はいまでもそう考えています。

于先生は、カマキリの面白い話をされました。カマキリがセミを捕まえようとしているけれど、そのカマキリ自身が危ない目に遇いそうなのに気が付いていない。そういう意味で、カマキリというのは、中国では不注意な人、とんまな野郎として捉えられているのだらうと思います。

日本のことわざに「螳螂の斧」というのがあります。螳螂というのはカマキリのこと、そして斧はカマキリの手です。「螳螂の斧」というのは、ご承知だと思いますが、力のない者が虚勢を張るようなたとえに使うわけです。その意味では、カマキリが良くない例に挙げられる点は共通しています。

私はカマキリのことにはよく知りませんが、カマキリは非常に賢いそうです。その冬どこまで雪が積もるかをちゃんと予測して、それより上に繭のような形の卵を産みつけるというのです。カマキリが卵を産みつけるのは秋、まだ冬に入る前です。しかし、どの高さに産みつけてあるかを見れば、その冬どこまで雪が積もるかがわかる、私はこれには感心しました。カマキリというのは偉いものです。ですからM&Aの関係でも、もう少しよい例に扱ってあげたほうがいいのではないかと思います。

相互主義の話が、中東教授のコメントに出ました。これはいろいろな分野に出てくる問題ですが、非常に現実的な解決の仕方です。土地の所有権を外国人に制限するような問題などについて、相互主義が出てまいります。けれども、相互主義というのは、いつてみれば次善の策であって最良のものではない。非常に現実的ではあるが、差別を無くせないときに仕方なく取る方法です。本当は内外の差別を無くするのが究極の解決であり、相互主義で悪いほうに揃ってしまいますと、少しも進歩しないわけです。そういう意味で、相互主義という言葉を開きますと、何か一言反発したくなります。

最後に感想です。中国のM&Aの法制についてのお話で、それは非常に複雑であるということがわかりました。それと同時に、何だか私法と公法とがまだ入り交じっているというのが率直な感想です。外資規制は、日本でも1980年代まで随分厳しく存在しました。けれども、いまでは何とか克服したと言っているのではないのでしょうか。まだ若干は残っている分野がありますが、外資に関する法律は無くなりました。外国為替管理法も、中身は大いに変わりまして、原則自由ということになっています。M&Aにつきましても、そういう外資規制の面からの規制は日本にはありません。

ただ、今回の新しい会社法におきましては、企業の再編成に使われる対価についての規制が非常に緩やかに、自由になりました。先ほど問題に出ました三角合併などが外国企業との間で広く行われるようになり、急激にそれが進むのは考えものだというので、新しい会社法の施行期日が、この点についてだけ1年間延ばされることになっています。その意味では、いまだ私法に純化していない面がある、日本も殻を残していることは事実です。

その反面、于先生が最後のコメントでおっしゃられた、有限会社の社員の総数は50人が限度であり、株式会社を設立するには資本金が最低1,000万円なければならないということは、現在の日本でも同じです。けれども、新しい会社法では、この2点とも無くしてしまいました。有限会社と株式会社の区別がそもそも無くなりましたし、50名という最高限の制限も、それに伴って無くしています。さらに、最低資本金も取り払ってしまいました。資本金1円の株式会社が設立できるのです。これはとんでもない改悪だと私は思いますが、世の中では進歩だと受け取られています。

従業員持株制度は、日本の上場会社の99%以上が採用しています。これには企業自身が補助金を出しているケースが多いようですし、勤労者財産形成等の税制の優遇措置もあって買いやすくしています。

しかし、ではその従業員が持株制度を利用して買った株式が全体のどの程度の割合かというと、上場株式全体の1%あるかないかで、それほど多くはありません。中国の場合には、非常にいい株を買える人の範囲が内部の人に限られるという点で問題になっているようですが、日本では、先ほど中東教授が言われたように、ポートフォリオ、投資の組み合わせが偏りすぎるというマイナス面が問題ではないかと思います。つまり、その企業が倒産すれば、持っていた財産も紙くずになるわけですから、それは諸手を挙げて褒めるべき制度ではないように思います。

非常にとりとめのないコメントで申し訳ございませんが、私のいわゆる「総括」をこれで終わらせていただきます。



左側：龍田京大名誉教授、右側：任司長

(資 料)

日中民商事法セミナー  
第1回～第10回実施内容一覧表



中日民商事法セミナー講師及び基調講演一覧表

| セミナー開催地           | 講 師                                                                                                         | 役 職 (当時)                                                                                                                                                                | 演 題                                                                                                                 |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 第1回東京<br>1996年11月 | 中国<br>孫延祐<br><br>白緑絃<br><br>朱月芳<br><br>日本<br>(司会)<br>原 優<br>(A' 初ス)<br>小杉丈夫<br>射手矢好雄<br>季衛東<br>河本慎三<br>河村寛治 | 國家經濟体制改革委員会<br>政策法規司 司長<br><br>中国政法大学教授<br><br>中国国貿促法律事務部副部長<br><br>法務省民事局参事官<br><br>弁護士、当財団理事<br>弁護士<br>神戸大学法学部教授<br>謝日立製作所中国開発部長<br>伊藤忠商事法律部次長                        | 社会主義市場經濟体制の整備についての若干の問題点について<br><br>中国の民事訴訟制度について<br><br>中国の仲裁制度について                                                |
| 第2回北京<br>1997年10月 | 日本<br>三ヶ月章<br><br>河本一郎<br><br>野村好弘<br><br>中国<br>許 驊<br><br>許善達                                              | 東京大学名誉教授、当財団特別顧問<br>神戸大学名誉教授、当財団評議員<br>東京都立大学教授<br><br>國家經濟体制改革委員会<br>政策法規司 司長<br><br>國家稅務局 司長                                                                          | 明治(1886年)以後の近代法制度構築の歴史<br><br>日本の仲買人(BROKERAGE)に関する諸法律の概要<br>日本經濟契約法の体系<br><br>社会主義市場經濟法律体系の確立とその考え方<br><br>中国稅法の概況 |
| 第3回東京<br>1998年11月 | 中国<br>千 吉<br><br>孫礼海<br><br>王保樹<br><br>日本<br>(司会)<br>野村好弘<br><br>(A' 初ス)<br>酒巻俊雄<br>藤野文昭<br>射手矢好雄<br>小賀野晶一  | 經濟体制改革弁公室綜合調研司<br>副司長<br><br>全人代常務委員会法制工作委員会<br>民法室副主任<br><br>清華大学教授<br>社会科学院法学研究所兼任教授<br><br>東京都立大学教授、<br>当財団學術評議員<br><br>早稲田大学教授<br>伊藤忠商事顧問<br>弁護士、当財団學術評議員<br>秋田大学教授 | 經濟体制改革と經濟立法<br><br>民事立法の動向「統一契約法を中心として」<br><br>国有企業改革と会社法                                                           |

| セミナー開催地           | 講 師                                                                                                       | 役 職 (当時)                                                                                                                                                                                                       | 演 題                                                                                                                                                                                                                         |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 第4回北京<br>1999年6月  | 日本<br>酒巻俊雄<br>上村達男<br>射手矢好雄<br>中国<br>下耀武<br>許 驊<br>謝 平                                                    | 早稲田大学教授<br>早稲田大学教授<br>弁護士、当財団学術評議員<br>全人大常務委員会法制工作委员会<br>副主任<br>経済体制改革弁公室 司長<br>中国人民銀行研究局 局長                                                                                                                   | 日本会社法の最近の動向と問題点<br>日本証券取引法の概要と最近の改正について<br>日本の金融ビックバンと金融制度改革の状況<br>中日両国の会社法及び証券取引法をめぐる実務的諸問題<br>中国新証券法の概要<br>中国会社法の改善について<br>中国金融制度及び金融体制改革の状況                                                                              |
| 第5回東京<br>2000年11月 | 中国<br>許 驊<br>趙 健<br>孫憲忠<br>日本<br>(司会)<br>小杉丈夫<br>(パネリスト)<br>射手矢好雄<br>横澤 力<br>松下満雄<br>星野英一<br>野村好弘<br>曾我貴志 | 國務院経済体制改革弁公室 司長<br>中国国際経済貿易仲裁委員会<br>仲裁員<br>中国社会科学院法学研究所<br>民法研究室主任<br>弁護士、当財団理事<br>弁護士、当財団学術評議員<br>通産省通商政策局通商協定<br>管理課公正貿易推進室課長補佐<br>成蹊大学教授<br>東京大学名誉教授、<br>当財団学術評議員<br>東京都立大学教授、<br>当財団学術評議員<br>弁護士、糸賀法律事務所北京 | 中国の立法に関する進展状況<br>WTO加盟と中国の法制建設<br>物権法における不動産登記制度に関する基本的検討<br>(中国法制度改革全般)<br>(WTO加盟)<br>(WTO加盟)<br>(物権法総括コメント)<br>(物権法)<br>(物権法)                                                                                             |
| 第6回北京<br>2001年9月  | 日本<br>神田秀樹<br>塩野 宏<br>吉田耕三<br>中国<br>千 吉<br>許 驊<br>吳知倫<br>甘蔵春                                              | 東京大学教授<br>東京大学名誉教授<br>東日本旅客鐵道御元副社長<br>国家經濟貿易委員会經濟法規司副司長<br>國務院経済体制改革弁公室綜合調研司正局級巡视员<br>中央機構編制委員会弁公室司長<br>国土資源部政策法規司司長                                                                                           | 企業活動の自由と規制—法的観点から見た日本の民間企業と<br>政府との関係及び規制緩和の動向<br>公的企業の役割—日本の公的企業(公団、公社、特殊法人等)の<br>歴史的状況及び問題点<br>公的企業の民営化をめぐる諸問題—日本国有鉄道の民営化の<br>経緯と関係法令<br>法に基づく政府と国有企業の関係の確定<br>政府機構改革、部門職責権限並びに部門組織法<br>中国中央政府組織機構の設置<br>社会主義市場経済と政府行為の転換 |

| セミナー開催地           | 講 師           | 役 職 (当時)                                       | 演 題                                                 |
|-------------------|---------------|------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|
| 第7回東京<br>2002年9月  | 中国            |                                                |                                                     |
|                   | 趙旭東           | 中国政法大学教授                                       | 中国の最近の民事紛争の实情と法制度整備の目指す方向                           |
|                   | 許 驊           | 國務院經濟体制改革辦公室<br>綜合調研司正局級巡視員                    | WTO加盟に伴う經濟関連法制度の整備の状況と<br>中国政府の具体的対応策               |
|                   | 孫才森           | 國家經濟貿易委員會政策<br>法規司綜合処処長                        | WTO加盟に伴う知的所有権関連法制度の整備の状況                            |
|                   | 日本<br>(司会)    |                                                |                                                     |
|                   | 小杉丈夫<br>(MC)  | 弁護士、当財団理事                                      |                                                     |
|                   | 始関正光          | 法務省官房参事官                                       | (民法関係)                                              |
|                   | 円谷 峻          | 横浜国立大学教授                                       | (同上)                                                |
|                   | 射手矢好雄         | 弁護士、当財団学術評議員                                   | (WTO関係)                                             |
|                   | 佐久間総一郎        | 新日本製鐵総務部<br>國際法規グループリーダー                       | (同上)                                                |
| 第8回東京<br>2003年11月 | 中国            |                                                |                                                     |
|                   | 任 職           | 國務院國家發展・改革委員會<br>法規司司長                         | 國家發展・改革委員會が推進するマクロ社会・經濟政策の<br>状況とこれに関連する法制度整備・改革の動向 |
|                   | 趙 宏           | 國務院商務部<br>条約法律司貿易処処長                           | 知的財産権保護に関する法制と管理体制：<br>WTO加盟後の具体的状況                 |
|                   | 李国華           | 國務院國家發展・改革委員會<br>外事司副司長                        | 中国側コーディネーター、閉会挨拶                                    |
|                   | 日本/東京<br>(司会) |                                                |                                                     |
|                   | 小杉丈夫<br>(MC)  | 弁護士、当財団理事                                      |                                                     |
|                   | 小杉丈夫          | 同上                                             | (マクロ政策関係)                                           |
|                   | 熊倉領男          | 弁護士、弁護士                                        | (知財関係)                                              |
|                   | 藪内正樹          | JETRO企画部事業推進主幹(中国担当)                           | (同上)                                                |
|                   | 服部正明          | 本田技研工業知識財産部企画室主幹                               | (同上)                                                |
|                   | 日本/大阪<br>(司会) |                                                |                                                     |
|                   | 三澤あずみ<br>(MC) | 法務総合研究所國際協力部教官                                 |                                                     |
|                   | 季衛東           | 神戸大学法学部教授                                      | (マクロ政策関係)                                           |
|                   | 川瀬幹夫          | 弁護士                                            | (知財関係)                                              |
|                   | 松井衛           | 弁護士                                            | (同上)                                                |
|                   | 中村恭世          | 松下電器産業㈱IPRオペレーションカンパニー<br>商標・意匠・特許戦略グループマネージャー | (同上)                                                |

| セミナー開催地           | 講 師             | 役 職 (当時)                 | 演 題                                                                        |
|-------------------|-----------------|--------------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| 第9回北京<br>2000年9月  | 日本<br>松下満雄      | 成蹊大学教授                   | (I) 内需拡大とインフレーション抑制の法的コントロール<br>(日本の1970年代の物価高騰に対する法規制の実施及び<br>その後の状況)     |
|                   | 郷原信郎            | 桐蔭横浜大学大学院特任教授            | (II) 日本の公共調達制度及び公共調達をめぐる違法行為の<br>抑止対策について                                  |
|                   | 米谷三以            | 西村ときわ法律事務所弁護士            | (III) 日本におけるWTO政府調達協定上の諸問題<br>[加入時のコミットメントの内容、加入後の国内調達法の整備、<br>執行上の問題点、効果] |
|                   | 小杉丈夫            | 当財団理事<br>松尾綜合法律事務所弁護士    | 総括スピーチ                                                                     |
|                   | 中国<br>刘文華       | 中国人民大学法学院教授              | 演題(I)のコメントーター                                                              |
|                   | 邱本              | 中国社会科学院法学研究所研究員          | 同上                                                                         |
|                   | 朱少平             | 全人代財經委經濟法室主任             | 演題(II)のコメントーター                                                             |
|                   | 王紹双             | 財政部国库司政府購買処長             | 演題(III)のコメントーター                                                            |
|                   | 朱建元             | 中国購買及び請負入札ネットワーク社総裁      | 同上                                                                         |
| 第10回東京<br>2005年9月 | 奥島孝康            | 早稲田大学前総長                 | 記念講演「日中学術交流の四半世紀」                                                          |
|                   | 中国<br>于 吉       | 國務院国有資産監督管理委員会<br>法規局副局長 | 中国企業のM&Aの実例及び関連法律規定                                                        |
|                   | 肖利明             | 國務院国家發展・改革委員会<br>法規司処長   | 企業のM&Aに関する若干の法的問題                                                          |
|                   | 日本/東京<br>(司会)   |                          |                                                                            |
|                   | 小杉丈夫<br>(コメンター) | 弁護士、当財団理事                |                                                                            |
|                   | 射手矢好雄           | 弁護士、当財団学術評議員             |                                                                            |
|                   | 布井千博            | 一橋大学教授                   |                                                                            |
|                   | 日本/大阪<br>(司会)   |                          |                                                                            |
|                   | 丸山 毅<br>(コメンター) | 法務総合研究所国際協力部教官           |                                                                            |
|                   | 池田裕彦            | 大江橋法律事務所弁護士              |                                                                            |
|                   | 中東正文            | 名古屋大学大学院教授               |                                                                            |

発行日：平成17年12月15日  
発行者：財団法人国際民商事法センター  
事務局長 小林 清則

〒107-0052 東京都港区赤坂1丁目6番7号 第九興和ビル別館  
TEL 03 (3505) 0525 FAX 03 (3505) 0833  
ホームページアドレス <http://www.icclc.or.jp>

印刷製本：有限会社 一星社  
代表取締役 杉本 恵美

〒104-0033 東京都中央区新川1丁目16番6号  
TEL 03 (3552) 3566 (代)