

文部科学省 法科大学院等専門職大学院教育推進プログラム

「国際的視野と判断力をもつ法律家の養成」

同志社大学法科大学院 第八回国際シンポジウム（二〇〇七年二月二三日）

中国における企業集団の誠信義務

——上場会社を中心として——

劉 俊海（中国人民大学法学院教授）

訳者 霍 麗艷（大阪市立大学法学博士）

一、問題の所在

中国では、市場経済のシステムが成立し、さらにその改善を図るために、法に基づいて国を管理する政策へと転換し、会社法と証券法を連動して大改正の作業も完了した。近年、大規模な投資と起業活動が非常に盛んになっており、数多くの企業集団が現出している。しかしながら、支配株主の誠実、信用を如何に確保し、子会社、債権者及び中小株主の

合法的利益をいかに保護するかという問題が、重要な課題となっている。

中国においては、大多数の支配株主が誠実・信用の原則を守っているが、支配株主が上場子会社の資産を不法に流用したり、その子会社が親会社及び他の関連会社のために担保を提供したりすることが少なくないようにみられる。そのため、二〇〇五年一月一九日に国務院は、証券監督管理委員会の「上場会社の質の向上に関する意見」を承認し、通達を出して、支配株主及び実際の支配者が二〇〇六年末までに、流用している上場会社の資金を返還しなければならぬと明確化した。その後、証券監督管理委員会は、関連機関と共同して、「流用している資金を返還し、担保を解除する」というプロジェクトに全力で取り組んでいる。二〇〇六年二月三十一日現在、三八〇社の上場会社が、流用資金の返還を完了し、その総額は三三六億元に達している。そのほか、一九社の上場会社が、取締役会あるいは株主総会において株により債務を弁償する議案の審議を完了し、近く流用した資金を返還すると承諾し、それらの金額の合計は五四億元に及んでいる。現在、返還済みと返還中の会社はあわせて三九九社であり、流用総額は三九〇億元に達し、二〇〇五年と比べると、それぞれ九三%と八四%に下がった。一方、二〇〇六年末には、不法に資金を流用し、また返還していない上場会社が一七社であり、流用資金額はなんと九二億元に及んでいる。そのうち、三九医薬集団によりその子会社の資金を流用する額が三七億元に達し、返還すべき総額の四〇%を占めている。こうした一七社に対し、証券監督管理委員会は、既に検査しており、刑事責任に発展する可能性のある関連問題については司法機関に移送するといわれる。

当然のことながら、支配株主により上場会社、中小株主及び債権者の利益を侵害する行為は、会社の資産を公然と侵害する場合に限らず、その手法、方式は多種多様にわたっている。こうした行為が上場会社、中小株主及び債権者の合法的な利益を害するのみならず、企業集団の社会一般からの誠実度や信用度に対しても重大な損害を与える。このような状況下においては、企業集団の秩序の整備及びその健全な発展を図り、支配株主と中小株主及び債権者間の利害関係

を調整するために、支配株主の誠信義務を規制し、強化する必要がある。出てくる。

二、中国における支配株主の誠信義務の確立

一九九三年会社法においては、支配株主の誠信義務について明確な定めがなかった。一九九七年一月二十六日に証券監督管理委員会が公布した「上場会社定款のガイドライン」においても、第四〇条は「会社の支配株主が議決権を行使するときに、会社及び他の株主の合法的利益を害してはならない」と規定することにとどまり、支配株主の誠信義務を確立することに至っていない。なかつた。

一方、上で述べた現状に対応するために、証券監督管理委員会は、行政指導を通じて、支配株主の支配権を濫用する行為に対する種々の部門規則、通達、ガイドラインにおいて、支配株主の誠信義務の概念を確立した。中でも、たとえば、証券監督管理委員会と国家経済貿易委員会が二〇〇二年一月九日に、合同して公布した「上場会社のコーポレート・ガバナンス準則」一九条では、「支配株主は、上場会社及びその他の株主に対して誠信義務を負う。支配株主はその支配している上場会社に対して、法に基づいて投資者の権利を厳格に行使しなければならない。支配株主は資産再編などの方法を利用し、上場会社及び他の株主の合法的利益を侵害してはならず、その特別な地位を利用して法外の利益を貪ってはならない」と明確化された。

また、証券監督管理委員会が二〇〇四年一月二七日に公布した「会社及び中小株主の利益保護を強化することに関する若干の規定」第五条一項では、「上場会社の支配株主及び実際の支配者が、会社及び中小株主に対し誠信義務を負う。支配株主及び実際の支配者が上場会社の資金を違法に流用し、違法に関連会社のために担保を提供してはならず、イン

サイダー取引、利益の配分、資産の再編、对外投资などを利用し、上場会社及び中小株主の合法的權益を損害してはならない。支配株主及び実際の支配者とその支配地位を利用して、上場会社及び中小株主の利益を害し、それにより損害が発生した場合には、法によって責任を追及する」と明確に定めている。

二〇〇六年に改正された「上場会社定款のガイドライン」第三九条では、「支配株主及び実際の支配者が会社及び中小株主に対し誠信義務を負う。支配株主は、法によって出資者の権利を享受し、利益の配分、資産の再編、对外投资、資産の流用、債務の担保などの方法によって会社及び中小株主の合法的利益を害してはならず、さらにその支配的地位を利用して会社及び中小株主の利益を侵害してはならない」旨、再び強調された。

こうした証券監督管理機構及び社会一般により支配株主の誠信義務に対する認識は根が深いことに鑑み、二〇〇五年改正会社法では、第二〇条一項により真正面から、「会社の株主が法律、行政法規及び定款を遵守し、法に基づいて株主としての権利を行使しなければならないと定め、かつ、会社法人としての独立した地位及び株主の有限責任を濫用して、会社債権者の利益を侵害してはならない」と定め、支配株主の会社及び他の株主に対する責任が明確化されている。さらに、同条二項及び三項では、支配株主の民事責任も規定されている。

そのほか、刑法は、支配株主が支配権を濫用して、誠信義務に違反する場合の刑事責任も定めている。二〇〇六年六月二十九日に通過した人民代表大会常務委員会の「刑法改正案(六)」第五条においては、虚偽の陳述罪が増加され、第九条では上場会社の資産の「掏空罪」(欠損を出し、穴を空ける)の規定も加えた。

三、支配株主の誠信義務の法理的分析

理論上、支配株主の誠信義務は、支配株主の有する支配力に由来する。この種の支配力は、支配株主が会社において巨額な投資、あるいはその有する株式の議決権を行使する権限を持つため、かかる支配権は、支配株主自身の私的な利益あるいは私権であると安易に考える傾向がある。しかしながら、この種の支配権行使の効果は、支配株主自身に経済的利益を与える半面、会社の中小株主及び債権者の直接利益に対して不利をもたらすことにもなる。むしろ、法は支配株主の私法行為の自由を尊重すべきである。しかし、かかる行為が他人（上場会社、中小株主、会社債権者を含む）の利益を侵害した場合、法は、誠実、信用の原則に基づいて、この種の支配力に対し必要な規制を設けなければならない。このような規制理論を具体化するためには、支配株主の会社及び他の株主に対する誠信義務を確立することが非常に重要となる。

当然、支配株主の誠信義務の確立は、誠実、信用の原則のほかに、支配株主と会社及び中小株主との間の事実上存在する信託関係に帰結することも考えられる。かかる信託関係においては、支配株主が受託者であり、会社、中小株主及び会社債権者が受益者となる。受託者は、他人の信頼を得て、他人の委託を受け、他人の財産を管理または処分するに際し、誠実、信用の原則を守って、受益者のために勤勉な責任を尽くすべきである。

内容的には、支配株主の誠信義務は、支配株主が救世主のように会社及び中小株主のために無償で、私心もなく経済的貢献を提供することが求められておらず、また支配株主が取締役、監査役及び上級管理者に代わって、会社の経営管理と監督活動を行うことも要求されていない。なぜなら、理論上、法により別途の規定、あるいは契約自由の原則の下で株主自ら明確な意思表示をなした場合を除いて、株主は、会社に対し出資義務の履行以外に、取締役、監査役及び上

級管理者のような会社に対しての義務を負わないからである。言い換えれば、本来、支配株主は支配権を行使しないこともできる。支配権を行使しても、放棄しても良い。しかし、いったん支配権を行使する以上、支配株主が、その支配権の行使によって会社及び他の中小株主の合法的利益を害しないことを確保しなければならない。したがって、支配株主の誠信義務は、ある種の積極的な作為義務であるとはいえず、むしろ、一種の消極的な不作為義務である。したがって、かかる支配株主の誠信義務は、権利（権限）濫用禁止の義務となるといえよう。支配権濫用の形式は多岐であり、議決権その他の権利及び支配力の濫用のほか、法律上あるいは契約上の義務違反も含まれる。また、直接的または間接的な支配権の濫用も含んでいる。

会社法は、二〇条によって支配株主の誠信義務を抽象的に定めるほか、特定の状況下での誠信義務について具体的な規定も設けている。たとえば、会社法二二条では、会社の支配株主、実際の支配者とその関連関係を利用し、会社の利益を侵害してはならない。かかる「関連関係」は、広範囲な概念である。会社法二七条において関連関係は、「会社の支配株主、実際の支配者、取締役、監査役または上級管理者とそれらの者が直接または間接に支配する会社との間の関係、及び会社の利益移転をもたらす恐れがあるその他の関係」である、と定義されている。もとより、右の関連関係は中性的な概念である。その意味において、法は、公正な関連取引を禁止してはいない。しかし、支配株主が関連取引を濫用すると、法上の禁止行為となる。また、会社法第一六条二項及び三項は、子会社が支配株主のために担保を提供する特別手続き、及び利害関係のある株主の回避制度を定め、「会社は、会社の株主または実際の支配者のため担保を提供する場合には、必ず株主会、または株主総会の決議を経なければならない。前項の株主または前項所定の実際の支配者の支配を受ける株主は、前項所定の事項の表決に参加してはならない。当該表決は、会議に出席したその他の株主が保有する議決権の過半数によりこれを決議する」。さらに、二〇〇六年七月三十一日に公布された「上場会社の買収に

関する管理弁法」第七条では、会社買収の状況に照らし、買収される会社の支配株主あるいは実際の支配株主が、株主権利を濫用して、買収される会社及び他の株主の合法的権利を侵害する行為を禁止する、と定められている。

四、支配株主の会社債権者に対する義務…会社のペールの剥奪制度

会社法第二〇条一項及び三項では、支配株主がその支配権を濫用する場合、会社債権者に対する連帯責任（会社のペールをはがす）について、次のように定められている。すなわち、「会社の株主は、法律、行政法規及び会社の定款を遵守し、法に基づいて株主としての権利を行使しなければならず、法人としての独立した地位と有限責任を濫用して会社または他の株主の権利を侵害してはならない。株主は法人としての独立した地位及び有限責任を濫用して債務を回避し、会社債権者の利益を著しく害した場合には、会社の債務について連帯責任を負わなければならない」。

原告債権者の挙証責任については、会社法第二〇条三項の趣旨に照らし、会社の債権者が自己の権利を守り、株主の連帯責任を追及するためには、次に掲げる内容の挙証責任を負わなければならない。

(1) 株主が独立した会社法人の地位及び株主の有限責任を濫用する行為を既に実施し、かつ債務回避の行為を行ったこと。「独立した会社法人の地位」と「株主の有限責任」とは、一つの問題の二つの側面であり、法は、被告株主が会社法人の独立した地位を濫用し、その上で株主の有限責任を濫用したとの要件を同時に満たしたことは求められていない。實際上、会社法人の独立した地位を濫用した行為は、同時に株主の有限責任を濫用したことになる。つまり、株主の有限責任を濫用する行為は、会社法人の独立した地位を濫用した行為に相当する。

(2) 債権者の利益に重大な損害を与えたこと。支配株主の会社債権者に対する義務の法定は、債権者保護の最後の手

段である。そこでの「重大な損害」とは、軽微で一般的な損害ではなく、会社が会社債務の全部または大部分を直ちに全額返済することができないと意味する。債務会社が一時的に債務の返済ができない場合には、債権者の利益に重大な損害を与えると簡単に認定することができない。債権者に重大な損害を与えるということは、債務会社が債務の返済を拒絶し、あるいはそれを懈怠するのみならず、むしろ債務会社が会社法人の独立した地位と資格とを濫用したことに起因する。

(3) 株主の権限濫用行為と債権者の損害事実との間に、合理的な因果関係が存在すること。こうした三つの挙証責任は、同時に揃えなければならない。したがって、債権者はより重い挙証責任を負っている。一方、会社法第六四条においては、一人会社に対し、法人格の濫用が推定できる。すなわち、挙証責任を転換している。次に、六四条と二〇条三項の関係をどのように理解すべきかが問題となる。立法の経緯からすれば、二〇条三項の定めは、第一章の「総則」に位置しているが、六四条の定めは分則中の第二章「有限責任会社」に置かれている。したがって、前者は、基本的、一般的な規定であるのに対して、後者は特別な規定である。特別法は一般法より優先するという原則に照らし、六四条に定める挙証責任転換にかかわる規定が当然に優先する。

理論上、会社法人格否認の法理が各種の会社に適用される。すなわち、上場会社であれ、非公開会社であれ、複数の種類株主がいる会社であれ、一人会社であれ、全ての会社に適用すべきである。会社法によって最低資本金を引き下げた後は、各種の会社及び支配株主が様々であり、有限会社の社員が会社の法人格を濫用する可能性が高くなるため、裁判所が会社の法人格を否認するケースも多くなることが想定されよう。会社法六四条は、一人会社の株主に対し法人格濫用を推定するため、一人会社の債権者の挙証責任の負担が大幅に減輕される。かかる方法を通じて、一方では有限責任会社とりわけ一人会社のペールをはがすことができ、他方では株式会社においても同様に可能である。株主が法人と

しての独立した地位を濫用して債務を回避する場合には、会社債権者が自己利益の保護を裁判所に請求することができるところで、上場会社のペールを如何にはがすが鍵である。アメリカにおいては、今日に至っても、上場会社のペールをはがしたケースは存在していない。これは、アメリカにおける上場会社の株主構造が高度に分散されており、一人の株主が単独で高比率の株式を持つような市場が形成されていないため、株主が会社の法人資格を濫用し難いと考えられるからである。これに対して、中国では、多くの上場会社において支配株主による高度集中の株式構造が存在し、支配株主が自律的に行動する慣習がなく、支配株主が上場会社の法人資格を濫用して債権者を詐欺し、債権者を宙に浮かせる現象が多くみられている。このような縦横今日の下では、悪意のある株主が上場会社の法人格を濫用してその有する独立性を失わせ、条件が整う場合には、裁判所は大胆かつ慎重に会社のペールをはがすべきである。

五、支配株主の誠信義務に対する予防措置の強化…抜本的な解決策

支配株主の誠信義務を強化させるために、事後による責任追及の措置を整備するほか、問題を抜本的に解決するため措置を検討すべきである。

まず第一に、支配株主の集団会社のガバナンスシステム（子会社及び集団会社自身を含む）のさらなる整備を進めるために、親子会社間の資産、人員、機構、財務、及び業務の五つの面での徹底的な分離を図り、上場会社の法的人格と経済的独立性の両方を強化すべきである。現在、中国においては、多くの上場会社の支配株主自身（親会社）が、会社法において定義されているものではなく、一九八八年の「全民所有制工業企業法」の下での全民所有制企業である。そのため、その資産所有権の構造と企業統治制度は、会社法に定める会社とは異なり、さらに上場会社とは一層異なっ

いる。親会社のガバナンスを整備することは、その子会社である上場会社の統治制度の完備にとつては重要な相乗効果がある。そのため、支配株主に対し会社法制の教育を強化し、支配株主の慎重、自律を推進することが必要である。

第二に、支配株主が資本多数決を濫用することを回避し、上場会社及び中小株主の合法的経済利益を保護するために、会社法一二二条に定める株主総会の特別決議事項に関する規定を確実に履行すべきである。すなわち、上場会社が一年内において重大な資産を購入し、もしくは売却し、または担保金額が会社の資産総額の三〇%を超える場合には、株主総会が決議し、かつ総会に出席した株主が有する議決権の三分の二以上をもつて採択されなければならない。同条は、株主総会による決議は次の三つの事項を含む。つまり、(1)上場会社が一年間に重大な資産を購入し、その金額が会社資産総額の三〇%を超える事項、(2)上場会社が一年間に重大な資産を売却し、その金額が会社資産総額の三〇%を超える事項、(3)上場会社が一年間に親会社及び他の関連会社などのために担保を提供した金額が会社資産総額の三〇%を超える事項、などである。上述した三つの事項は、株主の自己利益にかかわる事柄であり、取締役会が決定権を持つことはできず、または株主総会の普通決議による決定することもできない。それは、こうした措置によって、支配株主による会社を支配する行為を防止するためである。そこで、「重大な資産」あるいは「担保総額」は、単一合同における金額に拘らず、幾つかの合同でその合計の金額が前述した総額を超える複数の情況をも意味する。単一合同における金額が資産総額の三〇%を超える場合、株主総会の決議を経るのが当然であるが、たとえ単一合同における金額が会社総資産の三〇%を超えなくても、複数の合同で、その合計の金額が会社総資産の三〇%を超える場合は、株主総会の決議で決定する必要がある。

中国における上場会社の支配株主がその支配権を濫用するのは、法の規定を無視しているほかに、歴史的に複雑な原因もある。たとえば、上場会社が上場する前に、親会社は、集団内の優良な資産、人力及び資源を上場会社に投入する

が、他方では、競争力のない劣悪な資産と人力を親会社あるいは姉妹会社において留保する傾向がある。もとより、上場以前には、上場会社は、親会社あるいはその姉妹会社とは運命共同体であり、良好な収益力と高い競争力を有する。親会社あるいは姉妹会社が、関連取引などの手段を介して、当該会社の資産を不法に取り込もうとする企図がある。上場する前に、親子会社間における資源配分の不公平がある故に、上場した以後にも親子会社間の内部取引が蔓延する。こうしたことを徹底的に防ぐために、国の政策が原則として、親子会社、姉妹会社を一体として上場することを奨励して、それにより関連取引の可能性があるあらゆる資産と業務を開示することが可能となる。現在、中国において、関連取引に関する規制がますます厳格化しているが、上場会社及びその親会社自らが全体的な上場計画を打ち出しているケースもみられている。このような計画は肯定すべきである。

六、支配株主の誠信義務違反に対する救済措置…株主代表訴訟と会社決議瑕疵の救済措置

(一) 株主代表訴訟

中小株主の合法的利益を保護し、会社経営者、支配株主及び第三者により会社利益の侵害を防ぐために、会社法は、先進国の立法上の経験、判例及び学説を参考にし、民事訴訟法一〇八条一項の規定を超え、株主代表訴訟制度を導入した。会社法一五二条の規定により、取締役、監査役、経理、支配株主及び他の第三者が会社の利益を侵害し、会社の取締役、監査役が株主による訴えの申立てを拒絶するかまたは怠る場合には、有限会社の社員、または株式会社の場合には、継続して一八〇日間以上、単独もしくは併せて会社の一％以上の株式を有する株主は、会社利益のために自己の名義で裁判所に対して直接に訴訟を提起する権利を有する。

株主代表訴訟制度は、中小株主及び会社の利益を守るために、非常に意義が大きい。中国においては、少数株主の数が多く、自己の権利を保護する立場、意思及び態度が強くて、妥協、動揺しにくい。したがって、株主代表訴訟制度の導入によって、中小株主が会社の経営者及び支配株主を監視するインセンティブが高まっており、多くの支配株主、実際の支配者及び会社の経営者が、より誠実に信用を守り、会社のために勤勉に力を尽くすことになろう。支配株主が、長期にわたって、遠慮することなくほいままに子会社の資産を奪取するという現状を是正することは、中国におけるコーポレート・ガバナンス体制の構築、ないし投資者の利益保護の強化にもつながる。

(二) 会社決議瑕疵の救済の訴

一九九三年会社法には、実際に、株主総会決議と取締役会決議の瑕疵について原則的な規定が置かれていた。しかし、それは抽象的なものに過ぎず、具体的な中身がなかった。同法一一一条は、「株主総会、取締役会が法律、行政法規に違反し、株主の合法的な利益を侵害する場合、株主は、裁判所に当該行為の停止の訴えを求めることができる」と定めていた。中小株主は、このような規定に基づいて、訴権の行使を通じて、資本多数決の濫用を是正することができるが、当規定は、株主総会と取締役会決議の瑕疵との差異について区別しておらず、または異なる瑕疵に対応する異なる救済の方法についても明確に規定していなかった。さらに、会社定款に違反した場合には、株主総会、及び取締役会の決議に対して訴訟を起こすことができるかなどの問題については、触れていなかった。そのため、二〇〇五年の会社法改正以前には、裁判所は、法律上株主総会及び取締役会の決議に瑕疵があっても、裁判所においては株主により提起された民事訴訟の受理、及び審理の方法が統一されていなかった。ある場合には受理しないが、他の場合には訴えを却下し、さらに、別の場合には法によって問題のある決議は無効とし、決議を撤回させるといような判決を下した。

これに対して、現行会社法第二二条は、株主総会と取締役会決議の瑕疵を嚴格に区分したうえで、異なる瑕疵に対しては異なる救済方法を定めている。すなわち、総会決議の内容が、法律及び行政法規に違反する場合には、それは無効である。株主総会の招集手続き、及び表決方法が法律、行政法規、定款に違反し、または決議の内容が会社定款に違反する場合には、株主は、決議がされた日から六〇日以内に裁判所に対し取り消しを請求することができる。これにより、支配株主が資本多数決を濫用した株主総会の決議、または支配株主が取締役を操縦し支配した取締役会の決議の効力がなくなることになる。かかる制度設計によって、支配株主及び他の者が議決権を行使する場合、あるいは会社及び中小株主の利益を侵害する行為をなす前に、慎重に考慮することが必要となる。このような規定は、株主総会または取締役会の瑕疵のある決議に対し無効確認の訴及び取り消しの訴を裁判所が受理するかどうか、あるいは、それについて正確な判決を下すための明確な基準を与えている。

注意すべき点は、会社法二二条の定めは、法的瑕疵のある株主総会及び取締役会の決議が、裁判所により無効の確認をされるか、または取り消しの判決を受けるといふ法的な効果を明らかにする一方、合法的な会社決議のためには、「内容の合法、手続きの遵守」といふ基準を遵守しなければならないことも明確化している。ここで合法的な内容とは、株主総会決議の実質的内容が、法律、行政法規に定める強制的規定、及び誠実、信用、公序良俗の原則を遵守し、支配株主が議決権を濫用して会社及び他の株主の利益を侵害してはならないことを意味する。より重要なのは、手続きの遵守である。かかる手続きの遵守は、株主総会の招集手続きや表決方法が法律、行政法規に定める手続きを守るだけでなく、定款の手続きも遵守しなければならないことを意味する。したがって、手続きの遵守は、会社決議の合法性にかかわる生命線である。

七、株式の譲渡性（股權分置改革）の問題

支配株主と中小株主の関係を如何に調整するのは、中国の会社法が直面する重要な課題の一つである。實際上、諸外国においても支配株主と少数株主との間の利益衝突がある程度存在している。中国における特徴は、上場会社の支配株主と中小株主の利害衝突が特殊な性質を持っている。言い換えれば、中国では、支配株主は国有株主であって、流動していないのに対して、少数株主はしばしば中小株主であって市場での流動が激しいことである。中国の株式市場が長期にわたり低迷状態に陥った重要な原因の一つは、国有株の流通性の問題がいまだにうまく解決していないことにある。市場が流通株と非流通株によって形成され、上場会社の株式がある部分は市場で流通しているが、ある部分は流通することができないことは、多くの歴史的原因に由来する。社会主義的市場経済システムの整備、及びさらなる資本市場の改革、開放の中で、大量な非流通株の存在は、証券市場の安定と市場自体の株式価格を調節する機能の發揮に悪影響を与えている。そのため、会社の内部統治制度が共同的利益の基礎に欠け、国有資産に対する管理システムの改革の推進に不利に働きかけている。これが、資本市場の基本的制度の整備に大きな障害となり、早急に、適切な措置を講ずるべきである。

中国における証券市場の安定的、持続的な発展の土台を固めるために、「國務院の資本市場の改革、開放と安定的発展の推進に関する若干の意見」（以下「若干意見」とする）では、「全流通の問題を積極的かつ適切に解決する」、「この問題を解決する際に、市場規律を尊重し、株式市場の安定と発展とを考慮し、投資者とくに一般投資者の合法的權益を確実に保護する」と明確化されている。國務院の批准を得て、二〇〇五年四月二十九日に証券監督管理委員會は、「上場会社の株式權分離の改革テストに関する問題の通達」を公布し、全流通改革のテストに着手した。

証券監督管理委員会によって進められている株式の全流通の改革は、流通株主と非流通株主の利害関係を制度上根本的に調整する狙いである。これは、非流通株主が法によってその持っている株式の流通権の取得に有利であるのみならず、流通株主が法により株式の公平的对価を獲得することも可能となる。また、こうした改革は、中国における証券市場の科学的発展意識の樹立、及び持続的発展の維持、調和のとれた市場環境の整備にとって重要な意味を持つ。証券市場は信用の市場である。中小株主の合法的權益は確実に保護されうるこそ、かれらが危惧することもなく、安心して株式市場に投資するわけである。

本来、会社法は、株式譲渡の自由（いわゆる流通権）を認めている。株式譲渡の自由は、一九九三年会社法一四三条の趣旨であった。そこで、株式の全流通改革の法的根拠はどこにあるべきかが問題となる。かかる根拠は、非流通株主と流通株主の間に存在する合同関係にあると思われる。

現在、中国において、株式の全流通改革のテストを基本的に完成し、非流通株主と流通株主間の利益衝突を基本的に解決し、両者間の共同利益の基礎を形成している。しかし、株式が全流通市場の環境下で、新しい支配株主のモラルリスクを引き起こす可能性がある。たとえば、支配株主自身の利益と上場会社の株価の間の関係は、さらに密接に関係する。そのため、株式市場を操縦し、インサイダー取引を行う動機がいつそう増加している。

八、結語

一般的に、中国会社法は、専門的な企業集団制度が有しておらず、近時まで最高裁による企業集団に関する司法解釈もなされてこなかった。しかし、立法論と解釈論が支配株主の誠信義務を強化し、子会社の法人格及び基本的な権利を

尊重し、子会社債権者及び中小株主の利益を保護するうえで、企業集団と利害関係者との利益を適切に均衡させ、調和の取れた企業集団の秩序を組み立てることが非常に重要視されている。この面において、中国は、日本と韓国の先進的で有益な経験を参考にすべきである。