

# 分割型の倒産処理に関する実践と検討

## ～ある中央国有企業の倒産処理を通して～

北京市企業破産事務所 康 陽

2007年に、新しい企業破産法が施行して以来、中国社会において更生手続が徐々に認知されるようになった。更生手続の実務運用、特に上場企業における運用は、社会的な注目を集め、非常に芳ばしい経済的・社会的な効果をもたらした。但し、こういう社会全体の雰囲気と違って、企業破産法施行後の六年間に、国有企業について更生手続が適用される事例は、その数が極めて限られている。実務において、中国の国有企業についての倒産処理は、ほとんど裁判外の手続により行われている。国有企業に対して法的倒産処理手続が適用されても、主に清算型手続だと見られる。こういう実務運用は、中国の経済事情及び経済改革の手法に関わっている。中国的な市場経済システムが確立されてからの二十年間において、中国政府は、国有企業の改革ならびに倒産処理をめぐって探索を続け、債権の株式化を用いる倒産処理、買収型の倒産処理及び事業譲渡型の倒産処理など、いくつかのモデルを試みてきたが、本稿は、ある中央国有企業の倒産処理の事例を通して、分割型の倒産処理という手法を紹介したい。

### 一、倒産処理の背景

本稿は、検討対象の中央国有企業をAグループ会社とする。A社は、中央政府が直轄する国有企業であり、紡績業を主たる事業としている。A社は、1995年に設立され、資本金が10億元である。A社の株主は二名おり、一名が中央政府で、もう一名がA社の子会社であるB社である。つまり、A社とB社は株式持ち合いの関係である。A社は、十社の子会社を持ち、その内、B社は、純粹の持株会社であり、数年前に既に事業活動を停止した。C社とD社は、A社が債務を引き受けることを条件にその株式を取得した地方の紡績会社であり、E社は、紡績業を主たる事業とする地方の上場企業（A社が筆頭株主で持株比率35%）であり、その他の六社は、いずれも中小企業（3社が連結子会社、3社が非連結子会社）である。近年、原料価格の高騰、人件費の膨張及び市場の縮小に加えて、汚染防止対策の費用及び資源価格暴騰によるコスト高が、ますます高汚染・高資源消耗の紡績会社

の経営を圧迫している。さらに、A社の経営層による不当な事業戦略とずさんな経営も、A社の経営基盤を著しく揺がせた。2007年末になると、A社の負債総額が57.11億元に膨らみ、負債比率が138%となり、債務超過の状態にあると認められる。負債の内訳をみると、国有金融機関に対する債務（その内、銀行40%、資産管理会社60%）、中小企業に対する債務、A社の関連会社に対する債務、労働者に対する債務などがある。また、A社に対する債務関係の訴訟が既に数十件も提起されている。A社の生産活動はほぼ停止状態または仮停止状態となり、赤字を膨らむばかりである。A社の運営費用は、外部またはグループ内の企業に対する新規の融資に頼っている。ほかに、A社は、5.6万人の従業員を抱えて、長年の赤字経営のため、従業員の報酬および社会保険費の会社負担分も滞納している。そのゆえ、産業全体が地盤沈下した紡績業を営み、かつ債務超過の状態にあるA社にとって、全面的な倒産処理を除いて、残された道がない。

## 二、倒産処理の過程

明確なルール及び法的効力の欠如により、中国における裁判外の倒産処理は、成功率が決して高くない。但し、政府機関の支持を得られるため、国有企業の倒産処理はやや特殊である。A社の倒産処理は、いままで国有企業の倒産処理によく用いられる企業買収、企業合併、管理権限委託などの方法と異なり、母体であるA会社を分割して、コアな事業を独立させながら、不良資産を分離する方法を使っている。

A社の分割型の倒産処理においては、A社をはじめとした企業グループがいくつかの独立した会社に分割され、親会社の頂点的な地位・子会社に対する経営権が消滅したため、子会社がA社と平等な地位を有するようになった。こういった措置により、「親会社を中心とする倒産処理」という既成観念を避けることができた。また、倒産処理において、負債比率、会社の競争力または生産能力が参考されながら、各子会社ごとに別々の倒産処理が行われた。紡績業という産業が全体的に斜陽産業になったとはいえ、個別の企業が自らの技術開発により競争力を身につけたこともある。なお、具体的にいうと、A社及びその子会社についての倒産処理は以下の三種類に分けている。第一に、競争力のあるC社、D社とE社をA社から独立させ、第二に、黒字をぎりぎり守りながら、競争力がない六社の中小企業の株式をすべて売却し、第三に、債務超過の状態にあるA社とB社を破産手続により清算する。

(一) 独立した C 社、D 社及び E 社に対する倒産処理。C 社と D 社に関して、A 社が両社を買収した当初、実際に出資せず、その代わりに会社の負債を引き受ける条件で両社の株式を取得したので、両社の所在地の地方政府と協議したうえ、C 社と D 社の株式をすべて地方政府に無償譲渡した。地方政府が C 社と D 社の新しい支配者になったので、今後、両社の経営にとって芳ばしい結果となった。E 社（上場企業）に関して、A 社が 35%の株式を保有する筆頭株主であるにもかかわらず、かかる株式が 5 つの銀行によって差押えられていたので、長期にわたり、筆頭株主としての責任を果たしていない。今回の倒産処理に際して、A 社が 5 つの銀行と協議を行い、債権の額の割合に応じて E 社の 35%の株式を債権者である銀行に譲渡した。A 社が三社の株式を手放した後、三社とも独自の運営権を取得し、会社の全資産をもって全債務の担保に充てるようになった。特に、C 社と D 社の場合、買収時に親会社の A 社に引き受けられた債務がそれぞれ C 社と D 社に引き継がれたので、債務者の利益が保護されるであろう。さらに、三社の従業員はそれぞれ雇用が保障されている。

(二) 債務超過の状態にあり、かつ営業活動を伴わない A 社と B 社に関して、今回の倒産処理も単に破産手続による清算を行っただけではない。具体的にいうと、まず、A 社と B 社は、実際の営業活動を停止し、かつ優良資産が欠いたため、更生手続を適用する可能性を既に失ってしまった。また、「国有企業が紡績業から秩序ある撤退を行う」という国全体の方針も加え、両社に対して破産手続の適用を決められた。次に、債権者の損失を最小限に抑えるために、以下の債務弁済案が提案された。第一に、債務の株式化、融資の継続、貸し倒れ資産の償却などの方法により銀行に対する債務を処置し、第二に、資産管理会社及び中小債権者と協議し、一部の債権を放棄してもらったうえ、前述の六社の子会社の譲渡所得及びその他資産の売却所得をもって資産管理会社及び中小債権者の債務弁済に充て、第三に、政府の支援と社会保障制度を通じて従業員に対する債務弁済の問題を解決し、第四に、関連会社に対する債務または協議によって解決できなかった債務を、破産手続において消滅させる。最後に、A 社と B 社の従業員は、一部が破産手続終結前に存続する A 社の関連会社に移籍し、残りが破産手続において労働契約が解除され、補償金を取得した。

分割型の倒産処理は、自力で存続できる会社を最大限に救済し、親会社からの制約と干渉をなくして、子会社の健全な存続により債権者と従業員の利益を保護する。また、自力の存続が不可能または著しい困難な会社に関して、親会社か子会社を問わず、株式の売却

もしくは倒産手続による清算をもって整理する。その中で、債権者または従業員の利益を実質的に損なうことはどうしても避けられないが、債権者または従業員の利益を最大限に尊重するため、あらゆる手段を講じなければならない。

### 三、分割型の倒産処理の特徴

分割型の倒産処理は、従来、国有企業の倒産処理にも適用された実例があるが、A社の倒産処理事件がまさに最も特徴なものと認められる。また、分割型の倒産処理は、国有企業のみならず、非国有の大型企業の倒産処理にも適用できる。その主な特徴としては、以下のものがある。

(一) 分割型の倒産処理は、複数の倒産処理手法の集大成であり、裁判外の倒産処理と裁判上の倒産処理とを連結させた。A社の倒産処理において、親会社とB社に対して破産手続が適用されたが、理論上更生手続の適用余地がないわけではない。また、裁判外の倒産処理において、債権の株式化、株式の売却また会社の分割などの手法が用いられ、各子会社の実情に即した倒産処理が用いられた。

(二) 分割型の倒産処理は、A社グループの内部におけるヒエラルキーを打破し、A社とその子会社に平等な地位を認めた。倒産処理の中核な理念は「会社の救済」であり、各会社の競争力に基いて、競争力のある子会社の持続可能な存続を実現させ、債権者と従業員の利益を保護し、経済活動における効率と公平を両立した。

(三) 政府の支援を勝ち取った。裁判外の倒産処理は、各当事者が裁判外において協議により生み出した和解的な解決であり、当事者の意思自治の範疇に属する。但し、債権者であれ債務者であれ、中国の企業は、政府とは切っても切れない関係を持っている。そのため、倒産処理に際して、政府の介入が避けにくいものであり、特に国有企業の場合、政府の支持が欠かせない存在であろう。A社の分割型の倒産処理は、中央政府及び地方政府による行政的介入及び政策的支持なくして、成功するわけがない。そのゆえ、少なくとも近い将来において、大型企業の倒産処理は、国有企業か非国有企業かを問わず、政府の影響力が無視できないものである。もちろん、長期的な視点からみると、政府が企業の倒産処理に対する介入を自制し、企業の倒産処理、雇用機会の確保、社会秩序の維持及び経済の発展を有機的につなぎ、優れた市場経済の環境を構築しなければならない。

(四) 司法機関の支持を勝ち取った。A社グループの倒産処理に際して、中国の最高裁

判所（最高人民法院）は、A社及びその関連会社を債務者とする事件について停止措置を講じた。具体的にいうと、A社及びその関連会社を債務者とする事件について、新規事件の受理を一時停止すること、訴訟係属中の事件の判決言渡しを一時的に見送ること、執行手続に入った事件の執行処分を一時停止することが挙げられる。前記の停止措置は、A社の資産の完全性を維持したほか、債権者との協議におけるA社グループの力を決定的に増幅させた。もちろん、かかる停止措置は、限られた企業に対する特殊の措置であり、すべての裁判所の倒産処理に適用されるわけではない。より一般的なケースでは、裁判外の倒産処理は裁判上の倒産処理との連携を図り、更生手続または破産手続の威嚇力を借りながら、利害関係者の譲歩を勝ち取らなければならない。全体的にいうと、裁判上の倒産処理は、裁判外の倒産処理に一定の影響を及ぼすことがある。

#### 四、中国における裁判外の倒産処理に関する私見

(一) 裁判外の倒産処理を重視し、裁判外の倒産処理を適用する会社側の意識を高めなければならない。新しい企業破産法が施行して以来、社会全体が倒産法に対する関心が高まり、更生手続の理論的研究と実務の運用が脚光を浴びたと認められるが、裁判外の倒産処理についてほとんど重視されていない。理論的な研究が欠如しているほか、窮地に陥った企業の救済における裁判外の倒産処理の重要性に関して、世論の支持も足りず、会社が自ら裁判外の倒産処理を適用しようとする意識がまだまだ低い。ところが、もし窮地に陥った企業の利害関係者が協議の方法により利益の均衡を達成できれば、裁判上の倒産処理に比べても、裁判外の倒産処理は、速い期間・低いコスト・高い効率の優位性がある。

(二) 裁判外の倒産処理における法的規律の間接的な適用は、利害関係者の行為を拘束できる。裁判外の倒産処理の実務では、少数の利害関係者が協議に応じず、またはいったん契約を締結した後に、約束を破ってしまう。それに対して、諸外国の実践によると、裁判外の倒産処理において締結した契約でも一定の法的効力を有する。こういった契約の有効性を承認・保護することは、法的効力の裁判外の倒産処理における間接的な適用として、利害関係者の行為を拘束し、倒産処理の成功に寄与する。

(三) 公開・公平・開放的な倒産処理のプラットフォームを構築し、倒産処理の専門家の役割を果たさなければならない。裁判外の倒産処理において、債権者と債務者の間に、または債務者と株主の間に、著しい情報の非対称性が生じている。こういう情報の非対称

性がさらに信頼の危機をもたらし、協議の順調な進行を阻害する。そのため、倒産処理は、平等・客観・透明に行われ、かつ公開・公平・解放的な倒産処理のプラットフォームを構築され、倒産処理の各当事者に公平と信頼を保障する環境を提供されなければならない。さらに、倒産処理の専門家の役割を果たし、専門家の介入を通して各当事者の理性的な行動を促して、法的規律と客観的事実に基いて、小異を捨てて大同につけ、ウィンウィンの局面を実現しなければならない。

(四) 自己中心の考え方を打破し、各当事者・利害関係者の利益を共存させなければならない。企業が窮地に陥った場合、もし債権者と株主の双方が全部自分の利益しか考慮しないとしたら、大きな利益衝突をもたらし、両負けの事態になりかねない。理性的な権利者たちは、企業が窮地に陥ったに際して、お互いの利益を共存させ、すべての権利行使を停止状態に凍結し、企業の再生に全力を尽くして、企業の再建を実現する行動を取るべきであろう。このようにして、債権者はその債権が弁済され、株主は投下した資本から収益を獲得できる。

分割型の倒産処理は、裁判外の倒産処理の一つの有益な試みである。倒産処理に際して、公平・正義・効率の融合を最大限に追求し、債権者、株主及び従業員の各方の利益均衡を模索し、経営戦略の転換と経営組織の刷新を通して、債務者企業の再生を図る。いま現在、我々が置かれた全体的な経済環境がなお不安定のみであり、裁判外の倒産処理をいかに活用し、その優位性を発揮してその不足を回避できるのか。これは企業の救済を効率的に実現するための肝心な問題であると同時に、我が三カ国の研究者・実務家がともに探索すべき課題であろう。