

第一章 プーチン政権のロシア企業制度改革

笠井 達彦

はじめに

マクロ経済の安定化は旧社会主義経済から市場経済移行の前提条件ではあるが、最終目的ではない。最終目的は経済構造改革を通じての経済の自立的発展である^(注1)。

経済構造改革においては民間セクターの充実が特に重要である。活力ある民間セクター＝私企業を数多く保持することは、ロシアが近代市場経済国として力強さを持ち、経済を自立的に発展させるための条件となる。

ロシアにおける民営化と企業制度改革は既にソ連時代末期に始まり、新生ロシアになってからバウチャー方式民営化、株式担保型民営化が行われ、更に種々の法制度改正を経て現在に至るも、まだ種々の問題を残している。OECDもロシアにおける企業制度に問題があることを認識しつつ、ロシアのコーポレート・ガバナンスを特別研究の対象とし（筆者も右作業に直接関与した）、最終的には2002年3月にロシア・コーポレート・ガバナンス白書を作成した。また、右OECDでの議論は、2002年4月のロシア連邦有価証券委員会によるロシア・コーポレート・ガバナンス法典（正式名称は「企業行動規範」）の策定にも活かされることとなった。

本報告書はロシアにおける企業制度改革を検討し、併せて、必要な提言を行うことを目的として結成された研究会の成果物であり、本第一章の目的は、ロシア企業制度諸改革の諸要素を俯瞰し、第二章以降の各論部分の概要の背景説明を行うことである。

1. ベクトルの始点（ソ連時代の企業制度とエリツィン前政権におけるロシア企業制度改革）

まず、ベクトルの始点を見るという意味でソ連時代の企業制度を概観してみたい。

ソ連時代は、ネップ期以降の産業の国有化の結果、農業分野での協同組合による蜂蜜生産（市場占有率ほぼ100%）や個人農園における特定作物（ジャガイモや野菜等）及び家畜飼育や露天商程度を例外として、国営企業がGNPの98～99%を生産するという構造であった（ブレジネフ時代末期）。このように国営企業のGNPに占めるウェイトが極めてヘビーであった点は中東欧諸国とは若干異なる^(注2)。また、一つ一つの企業のサイズも大きく、一企業で一市場を独占するケースや、企業城下町を形成するケース（都市形成企業）が多々見られた。この時代のコーポレート・ガバナンスとしては、国営企業の経営者は多くの場合、直轄の部門別総局「グラフカ」あるいはその上部省庁から任命され、企業は多くの場合計画に基づき製品生産／サービ

ス提供し、大部分の決済はゴスバンク及び建設銀行内の清算勘定で非現金の形で行われた^(注3)。また、企業は上部組織に対する会計報告を、ソ連式の極めて厳格な会計制度に基づき作成した。

ペレストロイカ中期の1987年以降になると、国営企業法、個人労働法、協同組合法等が策定され、既存の国営企業の枠内での一部活動の自由化、企業自主性付与と内部留保拡大、経営者選挙実施、コーペラチブ（組合方式レストラン等）の設立、有価証券発行が認められた。1990年春には「ソ連所有法」が制定され、国民による企業等の集团的所有が認められ、90年末よりはアパートの私有化（連邦、地域行政府から各個人への払下げ）が開始された。

92年に新生ロシアが成立し、価格自由化を柱とするショックセラピーが開始された。民営化分野では、ソ連末期に開始の一部企業活動の自由化とアパートの私有化に加えて、92年半ばより、国営企業のバウチャー方式民営化が開始された。右は、チェコの民営化を参考とするもので、各国民に1万ルーブル分の民営化バウチャーが配布され^(注4)、国民はそれで株式会社化された旧国営企業の株式購入に利用したり、民間投資基金に売却／預託等した。バウチャー方式民営化は1994年半ばまで続いた。

続いて、95年に株式担保型民営化が行われた。右は商業銀行が政府所有の民営化企業株式を担保として政府に信用供与し、最終的に政府が信用供与分を返済しないことで担保となっている企業株式が商業銀行に譲渡されるというものであった。この方式は、その当時の大規模金融産業グループ（オリガルヒ）が政府に提案したものであったが、同時に、その当時の政府としても経済と財政が極めて厳しい折に歳入増加が見込めるということで、その提案にのったものであった。

経済移行プロセスにおける民間セクター充実には、旧国営企業の民営化とアントレプレナー育成の二つの方法がある。ただし、この二つをどのようなスピード&組み合わせで行うかについては色々なアプローチがあるが、大別すれば、急進的アプローチと漸進的アプローチの二つがある。急進的アプローチは、旧国営企業の民営化を短いタイムスパンで一挙に行うべきとの考え方で、政府は旧国営企業の民営化を最初に推進するというものである。漸進的アプローチは、アントレプレナーの育成・拡大・充実に主眼を置くものである。まず出来るだけ多くのアントレプレナーを育成し、旧国営企業民営化についてはアントレプレナーとの競争を通じて業績不振の旧国営企業の淘汰を図り、徐々に時間をかけて民間営利会社に転換するというものである。ここでの政府の役割は必要な制度的枠組み・環境整備を行うことで、政府は旧国営企業民営化プロセスには介入すべきでないというものである^(注5)。ロシアの1992年バウチャー方式民営化は前者の急進的アプローチにあたるが、1995年株式担保型民営化は前者の変形で、東欧

各国で見られた旧国営企業の売却に近い。なお、アントレプレナー育成はロシアでは制度としてはペレストロイカ末期に始まり、新生ロシアの初期に相当に増えたが、その後は伸び悩んでいる。

エリツィン時代は、市場経済型会社組織の活動環境整備のために企業制度改革面で重要法令が順次策定された。特筆されるのは、民法典（ロシア民法典は商法諸規定を含むので重要、94年に民法典第一部（総則、物権、債権、契約総論）、96年に同第2部（契約各論、不当利益、不当行為）、株式会社法（1995年）、破産法（92年末制定、93年発効、98年改正）、自然独占体破産法（99年）、独禁法（91年制定、92年発効、95年及び98年改正）、有限会社法（91年）、有価証券法（96年）等である。これにより、ロシア市場経済における企業制度の基礎が作られた。

このように種々の努力が行われているが、ロシアの市場経済化において、企業制度改革は必ずしも安定した制度の編成に成功しているわけではない。エリツィン時代のバウチャー方式民営化はソ連崩壊という過程で政治的に実行されたという側面もあり、十分に考え抜かれた末に実行されたものではないとの議論もある。また、法制度は改革されても、その遵守・施行は必ずしも改善されているわけではない。種々の改革が進んでいるところと、まだ旧態依然なところがまだら模様を構成している。また、経済移行初期という困難な状況の下で政治的な妥協が行われたか、或いは、色濃く残るソ連型の企業制度を背景に行われた側面もあり、色々な問題／批判が見られた。

例えば、92年バウチャー方式民営化については、（i）国営企業の所有権の国家から民間への移転は行われたが当該企業の経営効率改善にも寄与しなかった、（ii）民営化を側面支援すべき民間投資基金の多くがネズミ講的活動を行い（例：「MMM」基金、「ハピョール」基金等）、民営化のための原資が消えた、（iii）自然独占体のうちガス・鉄道・電気及び軍事産業等は公共性・特殊性という性格により民営化が遅れた（だからこそ、現在、ガス・鉄道・電気分野の改革がプーチン政権になって俎上に上っている）、（iv）旧国営企業が維持していた学校、病院等の関連施設は市町村に売却／譲渡されたが、この維持は地方財政を大きく圧迫することとなった等である。

95年の株式担保型民営化については、オリガルヒに対する旧ソ連資産の分配という色彩が強く^{（注6）}、一般国民は冷めた目で見ている等の批判がなされ、特に、この民営化は誤りであった、この時に民営化された資産は返却されるべきとの議論が後々まで残った（プーチン大統領時代となってからもこのような議論があり、ロシア政府は是非はともかく一旦行われた政策を逆戻りさせることは出来ないとしている。）

アントレプレナーを形成する小企業の育成についても、(i) そもそもコンセプトと具体的措置が不十分であった、(ii) 小企業育成のために設定された支援基金は98年の金融危機により原資が雲散霧消してしまった、(iii) 開発予算の一部を小企業への特別発注にまわすとの措置も中途半端なものとなってしまった、(iv) 小企業のための税制や許認可取得も大企業の場合と同じで、小企業設立にはメリットがない、(v) 小企業育成を行うべき連邦機関も一定せず非力であった等の批判がなされた。

企業制度を形成する諸制度のうち破産法については、(i) 本来、民営化の結果、経営効率の改善が見込めない企業を破産(清算)させるべきであるのに、破産法の適用は極めて困難であった、(ii) 破産法が時として他の企業の乗っ取りに使用された、(iii) 旧ソ連国営企業は一つの企業で企業城下町を形成するケースが多く、この企業の民営化のプロセスで赤字が確定したとしても、失業問題等が社会問題ともなりかねることから破産させることができず、ここでも市町村の負担が増大した等の批判がなされた。

コーポレート・ガバナンス面では、(i) バウチャー方式民営化により生まれた多数の株主の声は経営には反映させられなかった、(ii) 労働者の多くが自分が勤務している会社の株式を購入したのでインサイダー的株式所有形態が形成された、(iii) 企業が法律の定めているコーポレート・ガバナンス関連規定を無視し少数株主の権利をないがしろにした等の批判がなされた。なお、ロシアでは、歴史的な観点、並びに、上述の企業内株主の権利を擁護する観点から極めて複雑な会社形態があり^(注7)、これにより、コーポレート・ガバナンスが複雑化しているとの側面もある。

2. プーチン政権の進める企業制度改革

プーチン大統領は99年夏に中央政界に登場(99年8~12月は首相、2000年1~3月は大統領代行、その後大統領)して以来、各種改革を果敢に遂行している。そのように果敢に改革を進めることが出来る背景としては99年からのロシア経済の好調さと、ロシア議会及び地方のプーチン大統領支持があった。

プーチン登場前夜の経済は、当初は、前98年8月のロシア金融危機(種々支払い停止、大手商業銀行倒産、国民の資産喪失)により望み薄という予想であったにもかかわらず、実際には、おずおずとながら経済が反転しはじめ、その後現在まで続く経済の好調さの始まりとなった。インフレは沈静化し(なお年間10%を越す比率ではあるが)、プラス成長を維持している。対外債務返済もそれ程大きな問題とはならなくなった。回復のきっかけは、98~99年の通貨ルー

ブルの切下げによる輸入代替産業の復調及び99年春からの国際エネルギー価格上昇であるが、現在は内需（消費と投資）が回復をリードしている。

表 ロシア主要経済指標（対前年（同期）比）

	92年	94年	95年	97年	98年	99年	00年	01年	02年1-11月
GDP	-14.5	-12.7	- 4.1	0.9	- 4.9	5.4	9.0	5.0	4.1 (1-9月)
鉱工業生産	-18.0	-21.0	3.0	2.0	- 5.2	8.1	8.9	4.9	3.7
農業生産	- 9.4	-12.0	- 8.0	1.5	-13.2	4.1	5.0	6.8	0.8
穀物生産(脱穀後百万ト)	106.9	81.3	63.4	88.6	47.9	54.7	65.5	85.0	75.0*
設備投資	-40.0	-24.0	-10.0	-5.0	-12.0	5.3	17.4	8.7	2.5
小売売上	0.3	0.2	- 6.0	4.0	- 3.3	-7.7	8.9	10.8	9.1
可処分所得	-47.5	12.9	-15.1	5.3	-16.3	-14.2	9.1	5.9	9.0
貿易黒字(10億ドル)			31.5	32.0	27.7	42.6	69.1		
金外貨準備(10億ドル)	84.5	8.9	17.2	17.8	12.2	11.6	28.3 (12/22)	36.5 (8/1)	47.8 (03/1/22)
消費者物価指数	2510	224	131	11	84.4	36.5	20.2	18.6	13.3
工業製品物価指数	6115	235	182	7.4	23.2	67.3	31.6	10.7	17.3

出典： ロシア社会経済情勢各年・月版。

参考： 鉱工業生産はロシア成立後1997年に初めてプラス成長、1998年は8月17日金融危機あり。99年以降は好調な経済が継続。

*につき、8500万トンとの数値もあり。なお、世界的な穀物不作の中、ロシアは900～1000万トンの穀物を輸出との報道あり。

しかしながら、このような経済の好調さの理由は、上述の通りルーブル切下げによる輸入代替産業の復調と99年春からの国際エネルギー価格上昇によるもので、やはり脆弱であった。プーチン大統領は首相就任当初は前ステパーシン内閣の政策の継続性を公言していたが、99年秋には、過去の経済政策は首尾一貫性がなかった、ロシア経済の好調さを継続させるためには本格的／統一的な経済構造改革が必要としつつ、同年末には戦略策定センターを設立し、進歩的経済学者を結集した。

同時に、プーチン大統領は、強い国家、法の独裁、権力の垂直化等を強調しつつ、エリツィン時代に混乱した連邦制度の再構築が経済構造改革のためのロシアの本格的／統一的な前提条件となると考え、大統領に就任してからの第1の措置として、7連邦管区設置、大統領全権代表任命、連邦院議員の選出手続き変更、連邦大統領による知事の解任権、地域／地方法の連邦法との整合性確保、連邦／地域／地方との権限分割の見直し等を打ち出した（本稿では、ロシア憲法に従い連邦（Federal）＝連邦中央政府、地域（Region）＝共和国・州等の連邦構成

主体、地方（Mestnyi）＝市町村を使用）。これらの連邦制度の再構築の動きは民営化や企業制度改革のコンテキストで見れば、過去において地域毎の変則性が見られたのをロシア全域で共通のものとするという意味で直接の影響を有するものであった。

前述の戦略策定センターは2010年までの長期社会経済発展プログラム案（正式名称は「ロシア連邦の社会経済発展の長期基本方向」。しばしば「長期プログラム」と称されるところ、本稿でも便宜上「長期プログラム」を使用）を策定し、2000年5月末に連邦政府に提出した。同プログラム案は2000年6月28日の閣議において承認された後、微調整のために各界に送付された。上記の長期プログラムの閣議承認に際して、ロシア政府は2001年までの優先課題を取り纏めた「2000～1年の社会政策及び経済近代化の分野におけるロシア連邦政府行動計画」（しばしば、「18ヶ月行動計画」あるいは「短期プログラム」と称される。本稿でも便宜上「短期プログラム」を使用）を策定した。同短期プログラムは7月に政府承認された後、実行に移された（具体的には、短期プログラムが定めている諸点が大統領府や行政府限りの措置でよいものについては大統領令や政府令、必要なものについては議会での審議を経て法律策定）。また、翌2001年7月には、短期プログラムの後身とも言える「2002～4年の社会政策及び経済近代化プログラム」（しばしば「中期プログラム」と称される。本稿でも便宜上「中期プログラム」との用語を使用）^(注8)が政府により策定され、2003年現在実行されているところである。

これらのプログラムはそれぞれ100ページ相当を超える膨大なものである。内容的に荒削りの長期プログラムが短期・中期と進むにつれ、徐々に具体化されていっているとの印象である。以下、それぞれのプログラムにおける企業制度分野の政策について触れてみたい。

2010年までの長期プログラムにおける企業制度改革 ^(注9)

長期プログラムは、内容を一見すると、社会政策と経済近代化までを含めた非常に幅の広いものであるが、ソ連時代末期からエリツィン時代の種々改革をまとめ上げたという感じで、斬新な考え方のもとソ連的な考え方との両者が混在している。

企業制度改革面については、2010年までの長期プログラムにおいては目的として「競争条件の平等化」、「規制緩和」、「会計制度及び統計改革」が謳われている。右の背景には、やはり、エリツィン時代に民営化が実施され、旧国営企業改革の法的基礎は出来ているので、後はそれまで達成されなかった諸課題を解決／調整しようということがある。具体的な措置としてあげられているのは、「小企業支援法の改正」、「相互保険法の採択」、「国家支援法の採択」、「法人登録法の採択」、「破産法改正」、「自然独占法の改正」等である。

ただし、長期プログラムは、それがそのまま実施されているわけではなく、実際の政策を見るには、長期プログラムに基づいて策定された短期プログラム（2000～1年）及び中期プログラム（2002～4年）を見る必要がある。

2000～1年の短期プログラムにおける企業制度改革 ^(注10)

長期プログラムと同時に閣議承認された短期プログラム（総計119項目の具体的措置が添付されている）では、企業制度改革に関連するロシア政府の優先課題として「良好な投資・ビジネス環境を確保する法的基盤の形成」、「自然独占の改革」が記されている。

「良好な投資・ビジネス環境を確保する法的基盤の形成」の要素としては、平等な競争条件の創設が条件で、非効率な企業に対する直接／間接の補助金の廃止、ビジネスに対する過剰な介入からの国家の脱却、法人登記手続きの届出制移行、中小企業監督機関の権限・機能の制限、許認可手続きの整備・簡素化、法人清算に際する債権者・所有者の権利保護の確保、国際会計基準の導入、独占製品価格の人為的操作防止があげられている。また、「自然独占の改革」の要素としては、料金未払い解決、ガス・電力価格引上げ、ガス市場発展コンセプト策定、電力企業発展基本規定策定、鉄道構造改革発展コンセプト策定、電気通信市場の更なる自由化のコンセプトの承認が唱われている。

以上の短期プログラムに添付の総計119項目の具体的措置がどの程度実現されたか（すなわち、大統領令、連邦法、政令として取り纏められたか）についてであるが、2002年4月、OECDのロシア・リエゾン委員会会合において、グレフ・ロシア経済発展貿易相は筆者の質問に答える形で述べたところでは、80%が実現されたとの由であった。

2002～4年の中期プログラムにおける企業制度改革 ^(注11)

2002～4年の中期プログラムが現時点で進行中のものである。

中期プログラムでは、「私的財産権の保護及び企業管理」として「職務上の情報を利用した営利目的の取引に対する責任の導入」、「有限責任会社に関する法制度の整備」、「利害関係者及び国家機関に対する情報開示プロセスの規定」、「国際会計報告基準に見合う財務情報開示」、「簿記システム改革」、「一般商標の概念の法制化」、「燃料分野の自然独占体の破産法整備」、「競争条件の均等化」、「消費者権利保護の改善」、「許認可付与制度の改善」、「過度の国家基準、規則及び基準という企業活動にとっての障害の除去」、「企業活動規制の過剰な許可・管理機能の削減」、「鉄道輸送の構造改革プログラムの実現」、「電力改革プログ

ラムの実現」、「ガス市場の発展コンセプトの策定」、「ガス市場の発展プログラムの実現」、
「ガス企業の再編に関する国家政策の策定」が規定されている。

政治分野での動きが経済分野に強い影響を与えてきたロシアにおいて、エリツィン政権からプーチン政権への移行は市場経済化政策に大きな影響を与えた。連邦制度の再整備や上記の長期、短期、中期プログラムはそのような影響を与える原動力であった。企業制度改革を含め多くの改革が行われている。2000年よりはWTO加盟プロセスが加速化され、それが一層の規制緩和・自由化を進める要因ともなっている。そのような努力の結果、欧米諸国のロシアの市場経済化に対する評価は徐々に高くなっている。

しかし、企業制度改革は自由化に向けて直線的に移行しているわけではない。ロシア経済には闇経済あるいは非公式経済などが、解消されつつあるが、未だ存在している。また、ロシアでは、ソ連時代からの名残で、一つの企業が一つの市場を独占するケースがあり、都市形成企業^(注12)に対する特別の措置もある。旧ソ連では経済合理性を無視して特定企業が特定の場所に恣意的に設置されるケースが多く、その場合、当該企業に対する経済の依存度は極めて高い。このような企業の場合は、たとえ経済的に見て当該企業を閉鎖／清算した方が良い場合であっても、その存続がその居住区の雇用問題のみにとどまらず、都市の存在そのものにまで関わる重要性を有する場合には、企業の閉鎖／清算には制約が付される。このように、ロシアにおける企業制度には独特の制約もある。WTO加盟に伴う世界標準の導入についても、ロシア財界のなかには国家に保護を求める行動、世界標準の導入に難色を示す行動が見られる。また、地域／地方レベルでは地場産業の保護を主張しているところもある。従って、市場経済への適合は産業分野、地域／地方によりまだら模様となっている。

3. 分野別改革

以上でプーチン政権の企業制度改革政策を見てきたが、以下個別分野での政策についても見てみたい。なお、議論の流れを見るという意味で、分野によってはエリツィン時代の流れにも触れる。また、民営化については、企業制度改革に関係のある文脈でのみ触れることとする。なお、ここでは、第二章以下の各章で展開されるそれぞれの分野での改革の議論の紹介あるいは背景説明を行うものであり、詳細については第二章以下を参照願いたい。

企業と行政の関係

企業と行政の関係は、ロシアにおける民営化及び企業運営においては特に問題であった。まさにロシアにおいて長らく問題とされてきた不正、腐敗、賄賂、汚職等は企業／オリガルヒと政府（中央／地域／地方）との特別の関係が温床となってきた。

その原因となってきたのは、法律の不備により解釈が恣意的に行われる余地があったこと、並びに、ミクロレベルでは未だソ連時代の極めて厳格な規制が存在しており、企業はそれを回避する行動をとってきたことにある。

以上を念頭に置きつつ、プーチン政権は規制緩和を実行した。特に、認可法改正法（認可を要する企業活動の種類を4分の1に減少：2001年8月策定・2002年2月施行）、法人登録法（同じく行政規制であった起業登録を整理統合。2001年8月策定、経過期を経て2002年7月施行）、国家規制・監査法（国家規制・監査を整理統合するもの。2001年8月成立・発効）は規制3法と言われ、煩雑で汚職の原因ともなり、起業の阻害要因ともなっていた分野の改善を目指し、経済の脱官僚化を目指すものであった。

破産制度

全ての効率・業績の悪いロシアの企業は破産・清算させるべきであるが、他方、これを急激に行うことは困難である。更に、上述の通り、ロシアでは都市形成企業等の特殊事情もある。また、旧ソ連時代の非現金・現金フローの特殊性を引きずるロシア経済では企業による現金の保持に一定の制約があり、日本であるような「2回不渡りを出したら倒産」という簡易破産制度は存在しない。

ロシア破産制度は92年破産法（93年施行）により始まったが、これはフランス式法制度を模範としたもので和議による企業再生が主目的であった。しかしながら、(i) 業績に悪い企業はやはりいずれかの時点で整理・破産させるべき、(ii) 破産手続きが煩雑（最低賃金の500倍相当の債務を3ヶ月以上滞納している企業に対して債権者は倒産措置の適用を求める申し出を仲裁裁判所に提出、債権者会議が開催され、和議、会社更正、破産措置の適用と資産競売の三つの選択肢の中から一つを決定）なので簡素化すべし、(iii) 破産制度が企業経営権を奪取するために悪用されるケースあり、により、98年、2000年、2002年と改正が行われた。また、ロシア破産法制度では、都市形成企業、農業企業、信用機関、戦略的企業、自然独占体企業は通常の破産法よりもより厳しい破産手続きが定められている。なお、燃料エネルギー・コンプレクスについても、破産により他企業に所有が移転する場合でも、業務転換が認められないと

の点が特徴的に記されている（99年燃料エネルギー・コンプレクスの破産の特殊性法）。また、信用機関破産法（99年）は、銀行等の破産に際しては、仲裁裁判所の役割は破産処理のみで、ロシア中銀の大きな役割が規定されている。また、法制度改正とともに、プーチン政権になってからは、司法制度改革も行われている。

以上のように、破産法制度の整備は相当程度行われており、今後は運用の問題という感じである。

コーポレート・ガバナンス分野での改革

ロシアでは上述の通り94年に商法を含んだ民法典第1部が成立した他、95年末に株式会社法（95年12月に大統領署名、翌96年1月1日に発効）が整備された。

ロシアにおけるコーポレート・ガバナンス^(注13)の特色は、(i) ソ連期の国家による経営から通常の市場経済下の企業経営への移行の過程でコーポレート・ガバナンス自体も移行期にあること、(ii) 企業内株式所有者が多いこと（従業員による持ち株の比率は徐々に減少しているが、経営者による持ち株比率は増加）、(iii) 機関投資家の数が少ないこと、(iv) 証券市場が未発達で小規模株主数が少ないこと、(v) 銀行等の規模が小さいのでこれらによる株式所有が比較的少ないこと、(vi) ただし、特定企業においては一部銀行による株式所有が極めて多いこと、(vii) 政府による株式所有も未だ相当に多いこと、(viii) 特定株主の力が極めて強く、個人的な経営色彩が濃いこと、(ix) 企業経営形態が多種多様であること等である。

そして、これらの特色から、(i) 少数株主の権利が軽視される（株主総会の日程、議題の未通知、少数株主への配当分配の不適正さ）、(ii) 取締役会の選出が株主総会で行われず、(iii) 独立的な会計監査が行われず、(iv) 株主総会における投票手続きが遵守されない、(v) 株式の追加発行等が行われた結果、従来から所有する株式に付随する議決権や配当が相対的に縮小する、いわゆる「少数株の希薄化（dilution）」が生じた等の問題が生じた。その結果、少数株主が次のような株主権利の侵害が行われたとして、2001年株式会社法改正が行われ、更に、2002年4月には、コーポレート・ガバナンス法典（正式名称は「企業行動綱領規範」：ただし、一般的には「コーポレート・ガバナンス法典」と呼ばれるので、本稿でも右用語を使用）が成立した。同法典は、通常の市場経済における企業が従うべきコーポレート・ガバナンス分野の諸要素を規定したもので（閣議で承認の行政取極）、その成立には、冒頭に言及のOECDによるロシア・コーポレート・ガバナンス白書策定過程が参考とな

っている。

自然独占体改革

他の分野が既存の改革の調整という感じなのに対して、自然独占体改革は、過去長年にわたり同分野の改革が出来なかったという反省に立ちつつ、プーチン政権の長期・短期・中期の社会経済発展プログラムで特に強調されている。プーチン政権が特に改革を行おうとしている自然独占体改革は、電力、鉄道、ガス（生産及びパイプライン輸送）である。なお、これ以外にも项目的には通信分野があげられるが、同分野は90年代半ばにスヴァジインヴェスト売却により大きく改革され、後は、一層の自由化を進めるというものだけなので、本稿では特に取り上げないこととする。以下各部門改革を総括する。

（イ）ロシアUES（株式会社「統一電力システム」）改革

ソ連時代の発電、送電、電力供給を一元的に行っていた電力省と72の地域総局（グラフカ）が新生ロシアでそれぞれ独立し、ソ連電力省はUES（株式会社「統一電力システム」）に、それぞれの総局は地域会社^{（注14）}に改編され、UESは地域会社の支配株を所有するホールディング会社となった。

電力価格はエリツィン時代は国民生活に直接関係するということで、長年、原価を無視した価格が政治的に決定されてきた^{（注15）}。その結果、電力部門の設備は老朽化するのに対して必要な投資が行われてこなかったとの問題があった（特に2003年問題の一つとして社会経済インフラの老朽化問題があげられている）。

プーチン政権となり、電力部門改革の必要性が強調されるようになり、2001年夏カシヤノフ・ロシア首相が電力産業改革プログラムの最終案「ロシア連邦の電力産業改革の基本方針」を承認した。右によれば、UESが政府の監督の下、9年半かけて3段階に分けて改革を実施することとなっている^{（注16）}。

（ロ）ガスピロム改革

ソ連末期に同じエネルギー部門の石油企業は民営・分割化されたが、ガス産業は、電力部門と同様に国民生活に直結するとの理由により、民営化（株式会社「ガスピロム」）されたものの、分割はされなかった。チェルノムイルジン首相等の強力な政治力があつたのも分割されなかった理由の一つと見られている。

ガスピロムは92年設立の公開型株式会社。ロシアにおける天然ガスの生産、輸送、販売を行う（占有率94%（99年）。なお、残りの6%は石油随伴ガス等で独立系石油会社等の

シェア)。従業員は36万人で、総資産490億ドル。株式の38%は国、11.5%は外国法人（20%まで引上げ予定）、残りはロシア法人、私人が保有。インペリアル銀行等関係企業多数。欧州全体の天然ガス消費の25%を供給。2001年は欧州市場で過去最大の140億ドルの売り上げを記録。華々しい業績とは別に、ガスピロムの傘下にある「イテラ」社（非公開型株式会社、天然ガスを旧ソ連諸国に販売する商社、米国登記）に対してガス田などの同社資産を不明瞭なまま譲渡したことから、ガスピロム幹部がイテラとの取引で私腹を肥やしている、同じく傘下の「ストロイトランスガス」社の大株主はガスピロム幹部の家族である、等の批判がある他、ガスピロムが同社の優良資産を同じく傘下の「シブル」社（化学事業）に対して格安で売却したところ、「シブル」社幹部関係者が経営する孫会社に違法に売却していた疑いにより、2002年1月9日、シェレメット・ガスピロム副社長兼「シブル」社社長他を逮捕（1月中旬釈放）といった事件も発生している。

電力部門と同様に経営効率の悪化等の問題が生じ（設備老朽化と採算性低下）、現在のガスピロム改革の気運が生まれている。他方、ガス部門の改革は、その改革の必要性については意見の一致を見ているものの、具体的な改革措置は、ミレル現社長も難色を示していることもあり、遅れている。

（ハ）鉄道改革^{（注17）}

他の自然独占体が改革の初期に少なくとも株式会社化されたのに対して、ロシア鉄道は現時点でも鉄道省の直轄経営である。そもそも、自然独占体の改革において、石油産業は民営化（株式会社化）も分割もされたが、ガスは何故民営化されたが分割されなかったのか、鉄道は分割民営化も分割化もされなかったのか、何故、このように対応に差があるのかについて、筆者も何人かのロシア人に質問したことがあるが、明確な答えはない。一応国民の生活に直結するものは民営化も分割もされなかったとの説明はあるが、十分な説得力を有するとは感じられない。いずれにせよ、鉄道は、今でも鉄道省の直轄運営となっている。

このような鉄道を改革する際の課題は、ロシア鉄道の資産を正確に把握し、外部、民間からの投資資金を誘致し、インフラの近代化を図り、効率的な輸送システムを確立し、国民のニーズに迅速かつ正確に応えられるよう経営を再編成し、組織の再生を図ることである。プーチン政権になって、2000年7月に政府承認の「2000～2001年の社会経済行動計画案」が策定され、鉄道輸送料金の国家規制の整備、法的基盤の創設、鉄道輸送システムにおける国家機能及び経済機能の分割、大部分の補助的サービス企業の分離とその民営化、

鉄道輸送システムにおける自然独占部門、競争部門、潜在的競争部門の分離、多くの潜在的参加者が平等にアクセスできるよう輸送部門の開放、旅客輸送に対する間接的補助金の段階的停止が課題とされた。

上記課題は、更に政府内で討議されたが、最大の争点は、「ロシア鉄道」社の態様をどうするか、一般輸送業者をどの程度参入させるかであった。グレフ経済発展貿易相は改革により競争促進をはかりたかったが、アクシヨネンコ鉄道相（当時）は、鉄道省を現在のガスプロムのような企業組織に改編することを主張した。その後、種々議論があったが、2001年5月19日、カシヤノフ首相は鉄道構造改革プログラム最終案を承認した。右プログラムによれば、改革は、第1段階（2001～2002年：国による所有と経済原理を導入した経営の分離に必要な法整備）、第2段階（2003～2005年：業務分野別の組織分社化を行い（持株会社「ロシア鉄道」社の創設））、第3段階（2006～2010年：漸次民営化：ロシア鉄道社から部門別に個別会社が独立）に分けて実施されることとなり、現時点で必要な法改正が議会で議論されている。

(二) 上記の電力、ガス、鉄道改革において重要な要素となっているのは価格自由化（少なくとも価格引き上げ）である。現在、電力とガス国内価格は連邦エネルギー委員会で管理されている。また、各地域に地域エネルギー委員会があり、右は各地域の首長が容易に影響力を行使できる形となっている。また、鉄道料金も鉄道省により管理されている。これらの価格は直接国民の生活に関係するということで低く抑えられているので、事業コストをカバーできない。また、このような価格設定は、クロス補助金としてWTO加盟プロセスで批判される可能性が高い。それぞれの分野改革にあたっては、価格をよりコストに近い価格に近づけるために、連邦エネルギー委員会を母胎としてこれらの電力、鉄道・ガスの自然独占体製品／サービス価格を統一的に決定するための機関（ETO）が設置される。

小企業^(注18) 育成

中小企業は、雇用確保、中産階級形成、地方経済発展の担い手である。市場経済においては中小企業はきめ細かいサービスと品質の提供、消費生活向上、部品生産等において優位に立つ。しかしながら、ロシアでは、ソ連末期の混乱期から新生ロシアの成立過程で闇経済化が進み、所得隠しや賄賂等の温床となったのが小企業であった。またエリツィン時代の小企業育成機関として小企業国家委員会があったが、その地位は安定しなかった（注：現在は反独占企業支援省の一部（局）となっているが、専任人数も少ない）。

また、通常の市場経済国においては、中小企業に対しては税金／手数料支払等における優遇措置、会計制度等簡素化、行政によるコンサルタントサービス、優遇金融・資金支援（低利子、特別基金、政策金融、保証措置、保険制度等）、ライセンス料低減、インクベーター設置や教育が措置されるが、ロシアの場合には不十分であった。なお、エリツィン政権時代に、小企業支援のための基金が1995年に作られ、96年及び97年に政府予算からの拠出を受けて運用されていたが（実際の運用は小企業支援委員会の地域局）、98年金融危機前に資金の一部がGKO及びOFZで運用され、他の一部はSBSアグロに預け入れられていたため、最終的に、98年8月17日のロシア金融危機で焦げ付いたままとなっている。

2001年12月より、プーチン大統領は、「小企業部門の発展がなければ、ロシア経済は今後も石油の価格に左右されるだろう。小規模ビジネスが順調に発展すれば、国の予算は海外市況の変動にかかわらず充足され、これにより国家による国民の社会問題の解決が可能になる。」と語りつつ、小規模ビジネスへの積極的支援を打ち出し、小規模ビジネスに対する課税の軽減と徴税方法の簡素化を具体化させ、結果、2002年5月、小規模ビジネスへの課税システムの簡素化に関する法が採択された（03年1月1日に発効）。その内容は、小企業の取引税を8%から6%へ引き下げ、小企業に対する社会税払い込みが廃止され、中小企業は年金基金への保険控除だけが徴収される、純益に対する税率も15%に引き下げられるというものである。また、上述の2001年夏の規制緩和3法の成立も小企業育成に大いに役立つものである。

おわりに

ロシアにおける企業制度改革は種々の問題を抱えつつも既にかなり進んでいる。民営化も、過去の政策が問われ、更に自然独占体部分が未解決という側面を残しつつも、基本的な部分は既に終わっている。コーポレート・ガバナンスや破産制度等の面でも基本法整備は既に終了している。小企業育成もプーチン政権になってから本格的に開始された。今後は、全て法の遵守・運用の問題である。だが、ロシアではこれまで度々そうであった通り、法の遵守・運用が本当に難しい。この意味でプーチン大統領はまだまだ手を抜くわけにはいかない。

－ 注 －

- 1 旧社会主義国の経済移行においては、常に二つの道が存在する。一つは経済リベラリズムと呼ばれるもので、種々の経済要素を出来る限り自由化することで、経済の諸要素が市場

原理で配分され最終生産が最大化することを目指す。もう一つは経済ナショナリズムと呼ばれるもので、経済の諸要素の配分をある程度まで国家が行うというもので、日本のかつての傾斜生産が代表例である。ロシアにおいて1992年にショックセラピーが開始された際にはかなり経済リベラリズムの考え方に近かったが、上手くいかなかった。チェルノムイルジン首相時代は経済リベラリズムのアンチテーゼとしての経済ナショナリズムの考え方が現実的路線との名の下でとられた。プーチン大統領となってからはまた経済リベラリズムの考え方がとられている。通常の国でも経済政策は常にこの二つの道の間を行き来するが、ロシアの場合変動の幅が極めて大きい。

- 2 中東欧諸国（社会主義時代）でもチェコ・スロヴァキアのように国営企業のGDPに占める割合が当時のソ連とかなり似通っている国もあったが、ポーランド等では個人農や個人の小売り商業がかなりの規模で存在していた。
- 3 Tatsuhiko Kasai, “The Structure of the Dual Money Flow in the Former Soviet Economy and Subsequent Inflation up to 1992”, 1996, Birmingham Univ.
- 4 額面 1 万ルーブルは91年末の国内企業の総資産額を国民数で割って、丸い数字としたもの。
- 5 この部分は「体制転換の経済政策」、福田敏浩、1996、晃洋書房、京都、pp.125～31を参考としている。
- 6 例えば、ノリリスク・ニッケル・コンビナートは97年8月にオネクシム銀行に6億8千万ドル相当ルーブル貨（当時）で売却されたが、翌98年末には年間利益10～15億ドル、資産価値120億ドルを誇る世界有数のニッケル生産・精製企業となった。
- 7 各会社形態別の特徴（民法典記載順：筆者作成）

① 合名会社

- ◎ 基本法：94年民法典第1部69～81条。
- ◎ 参加者（「無限責任社員」）は、会社の名義において業務を行い（合名会社が共同の業務を行う場合には、全ての参加者の同意が必要）、会社の債務に対して自己の財産をもって連帯して責任を負う。
- ◎ 会社創設後に社員になった参加者も、前任社員と同等の責任を負う。退職した社員は、在職中の最後の会計年度を含め、過去2年に遡って社員としての責任を負う。
- ◎ 合名会社の利益と損失は共同出資金へ出資割合に応じて分配される。
- ◎ 合名会社は全ての参加者により署名された設立合意書により設立され、会社の管理は、全ての参加者の合意により行われる。

◎ 株式発行権限はない。

② 合資会社

◎ 基本法：94年民法典第82～86条。

◎ 参加者は、次の2種類の者により構成される。

- 会社の名義において業務を行い、会社の債務に対して自己の財産をもって責任を負う者（我が国の合資会社の「無限責任社員」に相当）。
- 資金を提供しその限度において責任を負い、利益の配分を受けるが、会社活動には参加しない者（我が国の合資会社の有限責任社員に相当）。

◎ 合資会社の管理には本民法典の合名会社の規則が適用される。

◎ 株式発行権限はない。

③ 有限責任会社（ロシア語の「ООО」が会社名につく）

◎ 基本法：94年民法典第1部87～94条及び99年有限会社法。

◎ 参加者は会社の債務に責任を負わず、自己の出資額の範囲内で損失リスクを負う（出資限度内の有限責任）。

◎ 参加者を辞めるのは自由で、他の社員の同意を必要とせず、辞める際には自己の持ち分の償還を受ける。

◎ 有限会社法により最低資本金が定められている（100公定最低月額賃金：ロシアではハイパーインフレ時代の名残で、このような場合には「公定最低月額賃金の何倍」との額が定められている。なお、現時点の公定最低月額賃金は100ルーブル。）。

◎ 有限会社の最高機関は参加者総会であるが、別途、執行機関（集団あるいは一人）が設立される。株主総会の排他的権限としては、次の通り。

- 定款変更、資本金額変更
- 執行機関の設立
- 年報及び財務諸表の承認及び損益分配
- 有限会社の再編及び廃止

◎ 有限責任会社の参加者は資本金への自己の出資割合を同会社の参加者に売却或いは譲渡出来る。有限責任会社の参加者は自己の出資割合に応じて他の参加者の割合を購入する優先的権利を有する。

◎ 有限会社には資本参加者数に上限がある（有限会社法第7条3項：現在50名）。

◎ 有限会社は株式を発行することが出来ない。

◎ 有限会社は社債を発行することができない。

④ 追加責任会社

◎ 基本法：94年民法典第1部95条

◎ 追加責任会社は、前項の有限責任会社の変種であり、民法典の有限責任会社に関する規定が適用される。

◎ 追加責任会社の参加者は、自己の財産により、その出資金の倍数分の額の追加的な連帯責任を有する（何倍にするかは定款にて定められる）。

◎ 参加者の一人が倒産した場合には、債務に対する同人の責任はその他の参加者により資本金の出資割合に従って分割される。

⑤ 株式会社（公開型、非公開型）

● 基本規定

◎ 基本法：94年民法典第1部96～106条及び96年株式会社法（民法典第1部は株式会社について設立、株式、会社の機関等の概括的な規定しかない。「株式会社法」は95年11月に策定され、96年1月に発効。99年5月に改定されたが、右は株主総会の召還手続き、取締役会の決議権限といった手続きに関するもの。）

◎ 株式会社は、資本金が一定の株式に分けられ、株式会社の参加者はその債務に関して責任を有さず、損失リスクを各人が有する株式の価格の上限まで共有する。

◎ 株式会社法では、株式には普通株と優先株の2種類が存在する旨定められており、普通株が議決権を有する一方、優先株には議決権はない。

◎ 株式会社は、株式の譲渡制限の有無により、公開型と非公開型に分けられる。参加者がその保有する株式を他の参加者の同意なしに譲渡することが出来る場合は公開型株式会社。株式が参加者或いは事前に定められるグループのみに分配される株式会社は閉鎖型株式会社。

◎ 株式会社の最高機関は株主総会である。株主総会の排他的権限となっているのは、次の通り。

- 定款の変更、資本金額の変更
- 取締役会（オブザーバー・ボード）及び監査役会の選出及び期限前の権限の停止
- 株式会社の執行機関の形成及び期限前の権限の停止
- 年報、財務諸表、損益報告書の承認、損益の分配
- 株式会社の再編及び廃止

- ◎ 50名以上の株主を有する株式会社は取締役会（オブザーバー・ボード）を形成する。
- ◎ 株式会社の執行機関は幹部集団及び／又は一人の社長である。執行機関は会社の日常的業務をこなし、取締役会及び株主総会に従属する。
- ◎ 会社の資本金の過半数が他の基本的な会社（単数）に所有されている場合、子会社と認められる。子会社は、基本会社の金的債務には責任を有さない。
- ◎ 会社の投票権のある株式の資本金額で20%以上が他の会社（単数）に所有されている場合、依存会社と認められる。他の株式会社あるいは有限責任会社の投票権のある株式の資本金額で20%以上を有する場合は、その旨を速やかに公告しなければならない。

⑤-a 公開型株式会社（ロシア語の「OAO」が会社名につく）

- ◎ 公開型株式会社は、西側的意味での株式会社に相当する。公開型株式会社は株式の公募発行が可能である。優先株発行も可能であるが、株式総数の25%を越えてはならない。株式会社は資本金が償還された後に、資本金の額までの社債を発行出来る。会社支配（経営の決定に直接影響を与える）には、形式的には50%以上の株式保有が必要であるが、実際には15~30%の株式を所有すれば十分である（支配株）。株式会社は、資本金の償還まで、並びに、発行株式の価格が資本金額よりも少ない場合、配当を行うことが出来ない。
- ◎ 公開型株式会社は、毎年、年報、会計諸表、損益計算書を出版しなければならない。
- ◎ 民営化された国営会社は公開型株式会社の形態をとるのが原則。ただし、必ずしも遵守されていない。
- ◎ 公開型株式会社は、株式会社法により最低資本金が定められている（現在、公定最低月額賃金の1000倍）。

⑤-b 非公開型株式会社（ロシア語の「ZAO」が会社名につく）

- ◎ 非公開型株式会社では、会社の創業者、もしくは、事前に決定されているグループにのみ株式が発行され、不特定グループに株式を譲渡できない（総会の同意があれば可）。閉鎖型株式会社は株式の公開市場での売却を行い得ない。閉鎖型株式会社の株主は他の株主が売却する株式を優先的に購入することが出来る。閉鎖型株式会社の株主の数は株式会社法が定める上限を越えることは出来ない（現在50名）。この人数を越えた場合には、一定期間内に公開型株式に組織変えしなければならない。この期間内に人数が法定以内に減少出来ない場合は、裁判により解散させられる。

◎ 株式会社法が定める非公開型株式会社の最低資本金は公定最低月額賃金の100倍。

⑤-c 人民会社

◎ 非公開型株式会社の変形として「人民会社」がある。人民会社は、98年「労働者株式会社（人民会社）の法的特殊性に関する連邦法」に基づく。

◎ 非公開型株式会社と異なるのは、資本金の額面の75%を同会社に勤務する労働者が所有すべきというもの。労働者一株主は退職する場合には、同人が所有する株式を売却しなければならない。同時に、会社は右を購入価格で購入しなければならない。再び、雇用された労働者は毎年、その労働貢献に応じた数の株式を割り当てられる。

⑥ 生産協同組合

◎ 基本法：94年民法典第1部107～112条

◎ 生産共同組合は共同の生産等の経済活動（生産、加工、農業、商業、日常サービス等）のためにメンバーの基礎のもとに市民が自発的に結合したものである。

◎ 生産協同組合は商業機関である。

◎ 生産協同組合の財産はその参加者の持ち分に分けられる。

◎ 最高機関は参加者総会である。50人以上の参加者のいる協同組合では監査評議会が創設され得る。協同組合の執行部は執行部及び／又は代表である。

◎ 協同組合の参加者は、自己の都合により協同組合を脱退出来る。この場合には、同人に対して、その持ち分価格が支払われるか、その持ち分に相当する財産が付与される。

◎ 農業共同組合が生産協同組合（あるいは消費協同組合）の形で設立されることが出来る。この場合、別途の1995年農業共同組合法の規定も受ける。

⑦ 国営及び市営の単一会社（「ユニタル会社」：国営ユニタル会社は「GUP」、市営会社は「MUP」が会社名に付く）

◎ 基本法：94年民法典第1部113～115条

◎ ユニタル会社とは、財産に対する所有権が分割できない商業機関を指す。一般的には、市町村のもつ上下水道、住宅サービス等の会社が公的会社であるが、現在鉄道省の直接の経営になっている鉄道に関し、各地方ベースで独自に存在する鉄道保線等の会社は国営公的会社となっている。

◎ ユニタル会社には国営及び市営の形があり得る。それぞれの財産は国及び市に属する。公的会社は、自己の負債に対して自己の財産により責任を有する。

- ◎ ユニタル会社が経済活動を行う場合には、国の機関又は地方自治機関の決定に基づき創設される。
 - ◎ 国営及び市営のユニタル会社に関する法律に規定される場合、連邦の財産を元にしてオペレーション管理を行う権利を有する公的会社（連邦国立会社）が設立される。
- ⑧ 非営利団体（消費協同組合、社会・宗教機関（連合）、基金）
- ◎ 基本法：94年民法典第116～123条
 - ◎ 消費協同組合は、メンバーシップに基づく市民及び法人の自発的結合で、参加者の物質的及びその他の消費を満たすことを目的とし、そのメンバーによる財産の割当貢献の結合による。農業共同組合が消費協同組合（あるいは生産協同組合）の形で設立されることが出来る。この場合、1995年農業共同組合法の規定も受ける。
 - ◎ 社会及び宗教機関：（省略）
 - ◎ 基金：（省略）
- 8 短期プログラムでは「行動計画“Plan deistvii”」と「基本施策“Osnovnye meropriyatiya”」との用語のセットになっているのに対して、中期プログラムでは「プログラム“Programma”」と「行動計画“Plan deistvii”」とのセットになっている理由は不詳。
- 9 2002年12月12日にアクセスのwww.economy.gov.ru/program/soderzanie.htmlを筆者の責任で取り纏めたもの。
- 10 ロシア法令集 2000年8月14日、第33号
- 11 2002年12月12日アクセスのwww.economy.gov.ru/program/srednを筆者の責任で取り纏めたもの。
- 12 都市形成企業とは従業員と家族がその居住区の人口の50%を越える場合、及び、従業員が5000人を越える組織。
- 13 コーポレート・ガバナンスは、狭義には経営者の任免に係わる制度。広義には①経営者の任命（企業の主権者は誰か）、②経営者任命の権利を有する者の責任（主権者の責任は何か）、③如何に適切な経営が行われるよう経営者を誘導するか、④経営者をいかに牽制するか。その意味では、重要な要素は、（イ）利害関係の調整（ステークホルダー間の調整）、（ロ）適切な経営者の選択、（ハ）経営者の誘導と牽制。
- 14 ただしイルクーツク州、タタールスタン共和国、バシコルトスタン共和国の会社は範疇外。
- 15 連邦及び地域エネルギー委員会が設定、なお、WTOにおいては電力価格はクロスボーダー的な補助金として指摘されている

- 16 具体的には、①72の地域電力会社を再編し、地域毎の発電会社と送電・販売会社に再編、②発電部門と送電部門を分離（発電部門は新持株会社に移管、基幹送電網は新設の「連邦送電網機構」に移管）と両部門の漸次自由化を進めていく、③電力の卸売市場を創設、④UES本社は持株会社として全国への送電、総合管理システム会社、大口消費者への販売会社を統括するとともに、当面は地域の発電会社、送電、販売会社の主要株主として電力部門の改革全般を主導する。この改革の結果、市場原理を電力部門に導入し、必要な投資を呼び込む、⑤電力価格設定は送電料や暖房料等の一部例外を除き原則自由化する
- 17 ロシア鉄道網（8万6000km）は、規模で世界第2位（世界の約7%）、電化距離で第1位、貨物輸送量では第3位。旅客輸送の43%（2000年、人・キロベース）、貨物輸送の40%（2000年、トン・キロベース）のシェアを占める。経営状態は良好（旅客部門は赤字であるが、貨物部門は大きく黒字）。
- 18 ロシアにおいては「中小企業」とのカテゴリーはなく、「小企業」のみ（「小企業支援法」に基づく）。ロシアにおける「小企業」とは、従業員数が100名以下で（業種によって異なる。建設業は75名、その他50名以下の業種もある）、国家あるいはその他実際に当該企業の活動に参加しない者による出資比率が25%を越えないものを指す。