

《論 文》

ロシアにおけるコーポレート ガバナンスへの取り組み —— ロシアではコーポレートガバナンスが どのように教えられているのか ——

宮 坂 純 一

- 1 欧米から見たロシアのコーポレートガバナンス
- 2 ロシア内部から見たロシアのコーポレートガバナンス
- 2-1 モデルとしてのロシア型コーポレートガバナンス
- 2-2 内実としてのロシア型コーポレートガバナンス
- 3 将来の展望

1 欧米から見たロシアのコーポレートガバナンス

コーポレートガバナンス（corporate governance）という術語は専門文献だけではなく一般誌でも見聞されるようになってきている。これはロシアでも例外ではなく特別な注釈なしに使われている。しかし同時に他方で、2010年代に入った段階においても、「ロシアの所有構造とコーポレートガバナンスのシステムには、現在でも、株主資本主義（shareholder capitalism）（アメリカに代表される、市場経済のアングロサクソン型資本主義）、銀行資本主義（bank capitalism）（ドイツに代表される、市場経済の大陸型資本主義）、家族資本主義（family capitalism）そして国家資本主義（state capitalism）に固有な特徴が色濃く反映しており、コーポレートガバナンスは生成段階にある」⁽¹⁾、と

の評価によく示されているように、踏み込んで調べると、現実には、さまざまなヒトがそれぞれの意味で（学問領域に固有な立場・視点から）一連の語彙を用い、したがって、語彙が統一的に利用されていないこともしばしば見受けられ、コーポレートガバナンス「像」が混乱していることが分かってくる。

コーポレートガバナンス（корпоративное управление）（以下、C Gと表記することもある）は、歴史的に言えば、「雇われ」経営者が会社を管理するようになった時に、所有主（株主）の利益を擁護することを目指して実施されるようになったさまざまな活動が概念化されたものであり、これが「伝統的な」⁽²⁾ 解釈であった。このように概念としてのC Gは当初から「さまざまな活動」を念頭に置いて構築されたのであるが、時代を経るにつれて、企業活動が大規模化し、特に、株主が個人から機関投資家へと移行するにつれて、C Gは益々多面的な側面を持つようになり複雑化していった。

手元に、Taylor,J.& Simpson,J., *Corporate Governance Ethics and Csr*, Kogan Page Ltd,2013. という文献がある。そこでは、これまでの多数の定義を踏まえて、C Gを「組織が方向付けられそして統制される方法」⁽³⁾ として要約し、同時に The Financial Reporting Council (F R C) (<http://www.frc.org.uk/>) の最新版（2010 年度）の *UK Corporate Governance Code* で示されているC G定義が紹介されている。それによると、「C Gは会社に効果的で企業家的でしかも慎重なマネジメントを容易に展開させ長

(1)Цветков,В.А.,*Корпоративный бизнес. Теория и практика*,Нестор-История, 2011, с. 481.

(2)Овсянко Д. В. ,“Современное корпоративное управление и его реализация через работу Совета директоров”, *Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия “Менеджмент”* ,2002,№4, с. 44.

(3)Taylor,J.& Simpson,J., *Corporate Governance Ethics and Csr*, Kogan Page Ltd,2013.,p.105.

期的な成功を達成できるようにすること」であり、そのためには下記のことが必要である、と付記されている。

- ・オーナー（株主）の最大の利益のために行動しなければならない、
- ・すべてのステイクホルダーについて配慮すべきである、
- ・適切なコードに従わねばならない、
- ・取締役会内部のパワーのバランスに考慮すべきである、
- ・公平な報酬は禁止すべきである、
- ・リスクはモニターされ管理されなければならない、
- ・良き倫理が守られ、CSRが考慮されなければならない、
- ・独立監査役を雇うべきである。

2012年度に公表された *UK Corporate Governance Code* では、1992年以來の定義を凝縮した形で次のように記されている。「CGは会社が方向付けられそして統制されるシステムである。取締役会はその会社のガバナンスに対して責任がある。ガバナンスにおける株主の役割は取締役と監査役を指名し、適切なガバナンス構造が存在していることを確認することである。取締役会の責任は、会社の戦略的目的を設定し、リーダーシップを発揮してそれを実行に移し、経営者を監督し彼らの受託責任について株主に報告することである。取締役会は法律や法令に従って行動し、そして総会においては株主に従うものとする。」⁽⁴⁾

ロシアに眼を転じると、ロシア連邦金融市場庁（Федеральная служба по финансовым рынкам（ФСФР России））のQ & A形式のウェブページで記載されている文章がこの国の今日の状況をよく示している。「コーポ

(4)<http://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/UK-Corporate-Governance-Code-September-2012.aspx> 2013/7/5 アクセス

レートガバナンスはいまだに多くの人々にとって得体の知れない現象である。C Gの重要性については専門家は長々と語ることができるが、この現象を正確に定義してくれるヒトは誰もいない」、と。そしてこのページは次のように続いている。「C Gは現在の会社指導部が信任されている株主に対して報告するシステムである、C Gは会社が株主の間でまたその他の利害関係者との間に活動の成果を正しくかつ公平に配分するための管理方式である、C Gは株主が利潤や企業価値を最大化する目的で経営陣を統制しマネジメントに影響を与える措置と原則の総体である、C Gは会社活動の効率性の保障そして所有主及びその他の利害関係者の利益の擁護といった問題を巡る経営者と所有者の相互作用のシステムである。C Gの本質は、経営者の活動を効果的に統制しモニタリングし、それによって会社資本の増大を促進する可能性を株主に与えることにある。このような統制は内部の管理的手続きと外部の法的及びその他の調整メカニズムに分かれる（傍点引用者）」⁽⁵⁾。これは、ロシア連邦金融市場庁の立場を考えると、ロシアの「公式」見解であろう。

補足すると、C Gの内部メカニズムは、主として、会社の内部環境で形成される、企業関係者行動を統制する下記のような措置の総体である⁽⁶⁾。

- ・ 所有と経営の分離
- ・ 株主総会
- ・ 取締役会
- ・ 執行機関
- ・ 監査委員会
- ・ 内部監査

(5)http://old.ffms.ru/catalog.asp?ob_no=8642 2013/6/15 アクセス

(6)Мишурова,И.В. & Панфилова,Е.А., *Корпоративное управление*, Дашков и Ко, 2009, с.88-98

- ・秘書
- ・財務報告書及び社会関連報告書
- ・人員のモチベーションと報酬のシステム
- ・企業戦略と意思決定のシステム
- ・企業文化

一方、外部メカニズムは、主として、会社の外部環境で形成された、企業関係者行動を統制する下記のような措置の総体である。

- ・国内の企業行動規範
- ・情報開示制度
- ・社外取締役制度
- ・有価証券・証券市場
- ・公認会計士制度
- ・格付け機関などの専門職連盟
- ・社外監査役制度
- ・消費者団体、債権者団体等の外部ステイクホルダー
- ・地方自治体や地域共同体
- ・国際的な行動基準

CGは、改めて言うまでもなく、多面的な側面を有する現象で、ロシア連邦金融市場庁の定義も必ずしも「正解」ではないだろうが、「あり得る、ひとつの解釈」である。本稿の筆者の関心は、現代のロシアにおいて、このCGが、教科書あるいはそれに類した書物を通じて、若い世代にどのような内容で教えられているのか、という疑問を解決することにある。この課題に対して、筆者は本稿において、以下のような作業によって応える。まず、ロシアのCGを欧米の研究者たちがどのようにみなしているのかを確認する。次いで、ロシアで2010年前後以降に刊行されたCGの『教科書』の記述を分析し、主としてその制度的内容を確認

認しそれが意味することを検討しその結果を踏まえて、学術書や専門ジャーナルのCG関連の文献でいかなることが問題になりそれにどのような回答が与えられているのか等々を分析しロシアのCGの特徴を抽出する。そして最後に、CSRとの関連で、ロシアのCGの展望を試みる⁽⁷⁾。

2005年に公刊された *Corporate Governance in Russia* というモノグラフがある。マッカーシー (McCarthy, M.)、ピュファー (Puffer, S.M.) そしてシェクシニア (Shekshnia, S.V.) が編者である⁽⁸⁾。そのなかで、マッカーシーとピュファーは、ロシアでは企業環境の変化に応じてCGが確立する条件が次第につくりだされてきたと立場に立って、その環境の変化を4段階に区分し、それに応じてCGの変遷過程を整理している (図表1参照)。

図表 1

企業環境の段階	政府の目的	CG発達の基盤	CG発達の障害
商業化 (1980年代中頃から1992年迄)	経済を刺激し、企業経営者により大きな自立性と責任を保証し競争を導入すること	企業経営者が自分たちをより大きな責任と意思決定の裁量を有した「オーナー」として見なしはじめたこと	経営者が国家や市民を犠牲にして権力を濫用したり自分だけが豊かになることを規制する法律が明確ではなくまた十分に施行されなかったこと

(7) 本稿で参照した教科書は以下の通りである。Цветков, В. А., *Корпоративный бизнес. Теория и практика*, Нестор-История, 2011; Мишурова, И. В. & Панфилова, Е. А., *Корпоративное управление*, Дашков и Ко, АкадемЦентр, 2012; Тепман, Л. Н., *Корпоративное управление*, Юнити-Дана, 2009; Бухвалов, А., *Корпоративное управление. Вопросы практики и оценки российских компаний*, Высшая школа менеджмента, 2012; Михайлов, Д. М., *Эф-фетивное корпоративное управление (на современном этапе развития экономики РФ)*, КноРус, 2010, с. 32; Орехов, С. А. & Селезнев, В. А. *Основы корпоративного управления*, Маркет ДС, 2010. これらを含めて近年発行されている教科書の一覧を巻末に掲載している。宮坂が未見の文献もある。他にも Бухвалов, А. В., “Корпоративное управление как реальность”, *Российский журнал менеджмента*, Том 4, № 1, 2006. を参照した。

(8) McCarthy, M. et al.(eds.), *Corporate Governance in Russia*, Edward Elgar, 2004.

民営化 (1993 年から 1994 年中頃迄)	国有企業の所有権をバウチャー民営化を通して経営者、労働者そして大衆に配分すること	政府が多くの企業を含めかつての国有財産の民営化に着手し、私的な株主をつくりだしたこと	多くの企業経営者が即に見実のオーナーとなり、株券を額面価格で購入し蓄えて、所有者としての地位を強め、従業員やその他の人たちの所有権を希薄化したこと
ノメン クラトゥーラ (1994 年中頃か ら 1997 年迄)	<ul style="list-style-type: none"> ・国立財産委員会がオークションで売り払った株を購入して新たに民営化された企業に対する投資を刺激すること ・政府はレッセ・フェール資本主義を目指す方策を志向し、一貫して遂行すること 	<ul style="list-style-type: none"> ・個人の手に株券をより多く積み上げることによって国家の代わりに私的な株主をうみだす過程が続いたこと ・外国の直接投資や合弁企業に魅力的な方向で市場経済が発展し続けたこと ・外国の投資家がロシアの株式市場を評価し、幾つかの企業で外国人株主が増加したこと 	<ul style="list-style-type: none"> ・所有権やその他の不確実性要因に起因するリスクのために、私企業への新たな投資が少なくなったこと ・経営者が株式を蓄え続けたこと ・少数所有者のパワーが踏みにじられ権利が否定されたこと ・経済的及び政治的パワーがノメンクラトゥーラとして知られる一部のインサイダーの手に握られたこと
安定化 (1998 年以降 今日まで)	<ul style="list-style-type: none"> ・1998 年に生じた金融危機以降、政府の関与と規制を強化して、経済と金融状況を安定化させること ・1998 年のルーブル価格低落以降続いてきた経済状況を改善させること ・経済とビジネスに対する国家の介入をより強めること 	<ul style="list-style-type: none"> ・政府とビジネス団体が企業の透明性と情報開示を目指した積極的な方策を採りはじめ法令を整備しはじめたこと ・2002 年の企業行動規範の制定などによって、少数株主の権利が若干保護されるようになったこと 	<ul style="list-style-type: none"> ・2000 年のプーチン選出までほとんど進歩がなかったこと ・外国人投資家を含む少数株主の権利の悪用がより洗練された手法で続いていること

〔出典〕 McCarthy, M. et al. (eds.), *Corporate Governance in Russia*, Edward Elgar, 2004, pp.7-9.

本稿では紙幅の関係もあり、1998 年以降に注目して、ロシアにおける CG「発達」の背景を、マッカーシーたちの眼を借りて、確認する⁽⁹⁾。この時期のキーワードは、一方では、国家が私的ビジネスに介入することによって経済の安定化を目指したことであり、他方で、企業レベルでは政府の行政指導のもとで、例えば、「企業規範」を制定することによって、「責任あるコーポレートガバナンス (responsible corporate governance)」構築の地ならしができあがったことである。マッカーシーたちに

(9) McCarthy et al.(eds.), *Corporate Governance in Russia*, pp.18-25.

よれば、ロシアでは、基本的には、2000 年前後に「責任あるコーポレートガバナンス」が出現し、その後ロシアの C G は「文化を組み込んだロシアモデル (a culturally embeded Russian model)」の確立に向けて推移している。

以下の行では、ロシアの研究者の研究成果を利用して、そのようなマッカーシーたちの主張の妥当性を——例えば、「責任ある」の意味、「文化を組み込んだロシアモデル」の内容、等々の解明を含めて——検証し、ロシアの C G の理論と実際を検討する。このような作業によって、冒頭のロシア連邦金融市場庁の定義が教科書などを介して一般的に普及し十分に認識されているのか、それが「通説」となっているのか、あるいは「有力な」異論があるのかが解明され、更には、実践の場でそのようなアイデアが具体化されているのか、その一端も明らかになろう。

2 ロシア内部から見たロシアのコーポレートガバナンス

2- 1 モデルとしてのロシア型コーポレートガバナンス

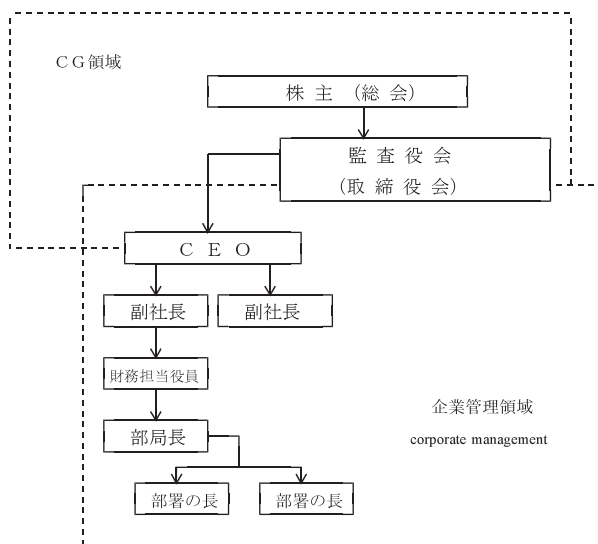
本節では、ロシアの研究者たちがどのような C G 観を持っているのかを検討する。

まず、基本的な事柄から確認する。それは、C G は、制度的には、企業の管理構造のなかのいかなる機関を念頭において構築されている概念なのか、という問題である。別の言葉で言い換えると、C G と企業管理 (corporate management) の違いである⁽¹⁰⁾。これに関しては、ミハイロフ (Михайлов, Д.М.) の著作では図表 2 のように図解されているし、ツベトコフ (Цветков, В.А.) は図表 3 のように図解している。C G 関連の

(10) C G と企業管理の関連に付いては、Антонов В.Г., Самосудов М.В., “Проблемы теории корпоративного управления”, *Проблемы теории и практики управления*, № 5, 2008. (http://www.samosudov.ru/Файлы_PDF/AntonovSamosudov_Проблемы%20теории%20КУ.pdf 2013/5/15 アクセス) 参照。

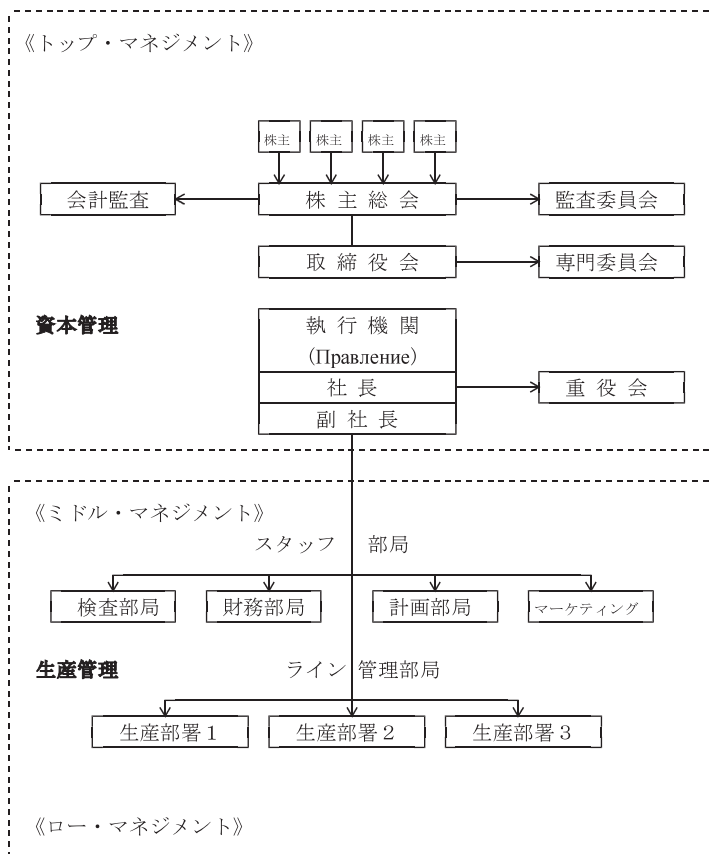
チームには幾つの「類似」した術語があり、それらはロシアにとっては「外来語」であることも起因してロシア語表記の会社機関が欧米のいかなる機関に相当しているのかという点で理解しにくい面がある。それを解消する意味で掲載しているのが図表4である。それは The International Trade Administration (ITA) が2004年に作成・公開したロシア向けのCGマニュアル (*The Russia Corporate Governance Manual*) のなかで呈示しているCGの基本的な枠組みの図解に、筆者が原語を当てて加工した図表である。図表5と図表6は、同様な趣旨で、図表4を別の視点から読み解き図解したものである。

図表2



〔出典〕 Д. М. Михайлов, *Эффективное корпоративное управление (на современном этапе развития экономики РФ)*, КноРус, 2010, с. 32.

図表3 企業管理の全般的な構造におけるC G



〔出典〕 Цветков, В.А., *Корпоративный бизнес. Теория и практика*, Нестор-История, 2011, с. 451.

図表4 CGの基本型

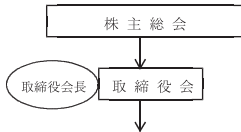


宮坂注記

supervisory board (Наблюдательный совет)はドイツの監査役会に相当する機関であるが、しばしばboard of directors とも呼ばれている。一層式ボードシステム（アメリカ）では、執行取締役（CEOを含む）だけでなく非執行取締役（社外取締役）もひとつのボード（board of directors）を構成。二層式ボードシステム（ドイツ）では、執行取締役（CEOを含む）がExecutive Boardを構成し、非執行取締役（社外取締役）はsupervisory boardを構成している。

〔出典〕 *The Russia Corporate Governance Manual*, p.6.

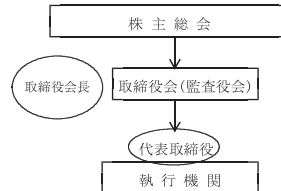
図表5 取締役会の一層組織



〔出典〕

Цветков, *Корпоративный бизнес*, с.457.

図表6 取締役会の二層組織



〔出典〕

Цветков, *Корпоративный бизнес*, с.458.

図表2と図表3は一見すると異なる見解を主張しているように見えるが、実際には同じコトを図解している。このことはツベトコフの説明に示されているので、必要な部分を抜き出してみよう。「CGは…提起された目的の達成を規定しているコーポレート関係参加者の行動の原則、規範、原理そして方式の体系である。CGの主体としては自然人と法人があり、客体は参加者の結合の形態であり、対象は参加者の活動で

ある。かくして、C Gと企業管理は同一ではない」。彼は続けて次のように述べている。「『C G』概念は遙かに幅広い概念である。それは会社の機能化のさまざまな側面に関連している多くの人々と組織の相互作用を意味している。他方で、『企業管理』は事業を展開する専門家たちの活動を念頭に置いた概念である。換言すれば、マネジメントはビジネス行動のメカニズムに集中している。それ故に、C Gはマネジメントよりも高いレベルの経営指導部に位置している」(傍点引用者)、と。上記の「幅広い概念」の「幅広い」はつぎのように解される。これは、ヒト資源等に代表される当該企業内の資源管理の枠を超えて、外部ステイクホルダーとの相互作用も念頭に入れた概念である。事実、別のページに記述されている次の文章がそのことを裏書きしている。「C Gの問題はただ単に株主や従業員にとってだけではなく、企業活動の質に利害関係があるより幅広い人々(機関投資家、政府や自治体等、そしてサプライヤーや消費者などの企業活動に影響を与えるその他の行動主体)にとっても、重要である。」⁽¹¹⁾

かくして、C Gは、狭義には、図表2で言えば点線の括弧の上位部分を、また図表3で言えば、トップマネジメントの部分を念頭に入れて構築された概念である⁽¹²⁾。

そしてツベトコフは、各種の資料を検討した結果、C Gを次の5つの側面からなるものとして纏めている⁽¹³⁾。

(11)Цветков,Указ.соч.,с.449-450.

(12) ガバナンス領域とマネジメント領域を区別する視点は、2004年にThe International Trade Administration (ITA) 公開されたロシア向けのマニュアル(*The Russia Corporate Governance Manual*)にも明示されている。*The Russia Corporate Governance Manual*, The International Trade Administration (ITA), 2004, p.12. (<http://www.ita.doc.gov/goodgovernance/CorpGovManual.asp> 2013/8/4 アクセス)

(13)Цветков,Указ.соч.,с.435.

- 1) 会社が、株主、従業員、債権者を含む、財務的に利害関心がある人々の権利を護るために選択する、自主管理の手段、
- 2) 当座の最大限の収益性と株式資本の価値の増大を目指した最大限効果的な活動を保障する、会社の株主、取締役会そしてマネジメントの間の相互作用の方式、
- 3) すべての株主とその他のステイクホルダーの間に活動結果を正しくそして公平に配分することを保証する、会社管理の方式、
- 4) 株主が利潤と企業価値の最大化を目的に経営陣を統制しマネジメントに影響を与える、措置と原則の複合体、
- 5) 株主に対する取締役会及びマネジメントの報告のシステム。これは、株主に、会社活動を効果的に統制しモニタリングする可能性を与え、それによって、利潤と会社の市場価値の極大化を促進する（統制は内部の管理的手続きと外部の法的及びその他の調整メカニズムに分かれる）。

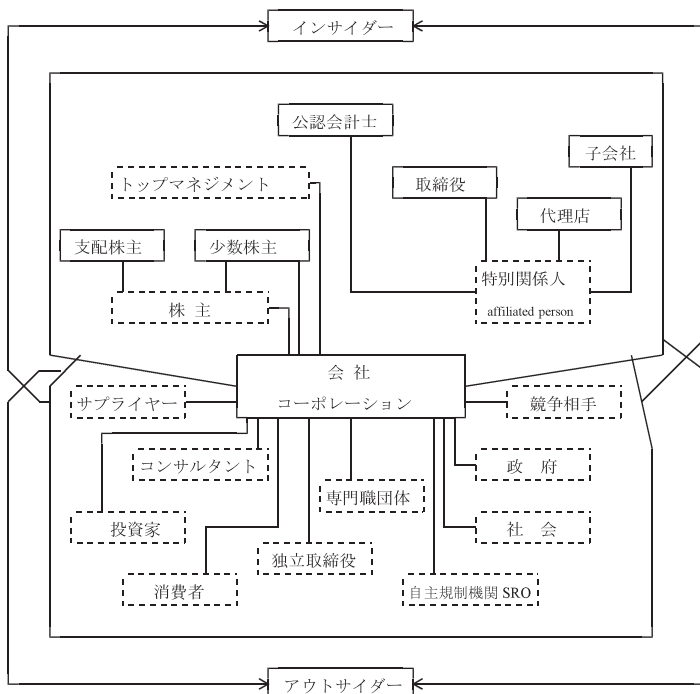
これは冒頭で紹介したロシア連邦金融市場庁の見解と同一線上にある。

以上で、CGの大枠が理解された。つぎの作業は、現在、ロシア企業の特徴としていかなることが指摘されているのか、という視点から、ロシアの研究者たちによって執筆された各種の文献を読み解き、CGの大枠のなかの特に重要な側面についての記述を拾い出しそれら整理して、ロシアのCGモデルを描くことである。

CGの中心的な問題は「誰のためのCGなのか」という問題である⁽¹⁴⁾。これはCGの有効性という問題に帰着するものであり、多くの研究者が、その解答を求めて、それぞれの国のCGにはCG固有の形成・発達の合法則性（一般性）と当該国の特殊性が具象化されている、との前提に立って、諸特徴をまとめて国の名称を冠したCGモデルを構築し、それらの

(14)Мишурова & Панфилова, *Указ.соч.*, с.99.

図表7 インサイダーとアウトサイダーの相互関係



〔出典〕 Мишурова, И. В. & Панфилова, Е. А., *Корпоративное управление*, с.76.

具体的な内容を比較検討している。このような作業の結果は各種の文献で公表されているが、たとえば、教科書『企業統治』の執筆者ミシュロヴァたちは、先進諸国のCGを、英米型、ドイツ型、日本型に分類し、それにロシア型を加えて、CG4類型を抽出し、ステイクホルダー・セオリー、エージェンシー・セオリー、比較制度分析論の成果を取り入れて⁽¹⁵⁾、それらを比較した結果を整理し一覧表の形式で提示している。図表7及び図表8はそれを部分的に修正したものである。モデルの基本的な基準は「アウトサイダー型 vs インサイダー型」である。アウトサイダー型は外部統制メカニズムが支配的なCGであり、インサイダー型は内部統制メカニズムが支配的なCGである⁽¹⁶⁾。

図表 8

特 徴		英米型	ドイツ型	日本型	ロシア型
モデルのタイプ		アウトサイダー型	インサイダー型	混合型	混合型
所有構造		拡 散	集 中	形式的には拡散。実質的には集中。	形式的には拡散。実質的には集中。
支配的な所有主のタイプ		機関投資家（自然人）	機関投資家（銀行）	機関投資家（証券会社、生保、銀行）	機関投資家よりも個人投資家が増加中。
株式の相互持ち合い		未発達（法律で制限）	発達	発達	発達
取締役会	取締役会の構造	一層型	二層型	一層型	大企業では一層型、中小株式会社では存在しない
	人 数	7-8 人	15-30 人	50 人以上（平均）	5 人以上
	社外取締役	多くの会社で存在	多くの会社でなし	なし	多くの会社でなし
	社内取締役	存在するが少数派	存在	存在	存在
	従業員代表	いない	存在	存在。役割小さい	いない
	銀 行	存在するが少数派	存在	存在	いない
	政府関係者	いない	いない	存在	いない
地方自治体機関		いない	存在	いない	いない
取締役会と株主の機能分化		明確	明確	不明確	不明確
情報の透明度		高い	制約あり	ほぼ完全	制約あり
公開株式会社の効率が低下した場合の株主の行動		持ち株売却	トップの交代要求	トップの交代要求	トップの交代を要求するが、メカニズムがいまだ未確立

(15)Мишурова & Панфилова, *Указ.соч.*,с.99.

(16)Мишурова & Панфилова^{Указ.соч.,,Указ.соч.,с.101.} ロシアのCGは混合型というよりはむしろいまだに企業家型（所有と経営の未分離）である、とも評価されている。このことについては、Мишурова & Панфилова,^{Указ.соч.,с.124-129.}

企業統制 の市場 (有価証 券・証券 市場)	公開株式会社の 資本化率	高い	低い	低い	低い
	証券市場の公開 株式会社の数	6000-7000	650-700	3000-3500	100-120
	株式バケット額	小	大	大	大
	所有主と執行機 関の交代に於ける 役割	高い	低い	低い	低い
	市場の性格	資本過剰	資本豊富	資本豊富	資本不足

〔出典〕 Мишурова & Панфилова, *Корпоративное управление*, с.132-133.

以下の行論では、この枠組みを前提にして、主として複数の『教科書』の記述に基づいて制度的な内容を確認・整理するという作業をおこなうことによって、ロシアのCGモデルを「肉付け」する。

ロシアでは、CGは複数の途を経て発達してきている。

第1は50社ほどの巨大企業のそれである。ビックビジネスはすでにCGの多数のパラメータや国際基準に眼を向け積極的に取り入れ、IPO、LBO、MBO等の金融ツールを利用して、証券市場に参入している。

第2に、数百から一千を数える大中の株式会社にとってのCGである。それらはCG原則の導入・展開に積極的に取り組んでいる。

第3は、18万以上を数える量的に最大の株式会社（半数以上は、閉鎖型株式会社）のCGである。それらの会社にとってはCGは組織的にも法的にも経済的にも負担であり、株券は証券取引所で売買されず、株主は冷遇視され、戦略的計画も未発達である。

ロシアでは、私的所有の制度化が完成した後、CGの展開に合わせて法的な整備がおこなわれた。ロシアのCGは「矛盾しており」、CGの機能メカニズムの点ではアウトサイダー型であり、実現メカニズムの面ではインサイダー型である。

ロシアの株式会社ではトップマネジメント等のインサイダーの手中に株式資本が集中している。所有と経営は明確には分離されていない。C

Gにも企業家活動が核として「しっかりと」残り、企業関係参加者の間では諸機能が形式的には配分されているが、現実には経営するものが所有主を監督している。図表9はロシアの企業の所有構造の一例である。2006年度には、調査対象企業659社において経営者は平均して21.5%の株券を所有していた。

図表9 ロシア企業の所有構造、2003-6年度

株主の範疇	年度	所有構造に占める割合（平均）, %		企業数	
		2003	2006	2003	2006
会社の経営者		19.3	21.5	641	659
外部の大所有主		23.9	35.3	642	661
小株主		23.6	16.5	581	641

〔出典〕 Lazareva, O., Rachinsky, A. & Stepanov, S., *A Survey of Corporate Governance in Russia*, Centre for Economic and Financial Research at New Economic School, 2007, p.6. (http://pdc.ceu.hu/archive/00003405/01/survey_of_corporate_governance.pdf)

経営は、なによりもまず、経営者そしてそれと結びついたビジネスの特殊な共同参加者（政府官僚、エリート政治家、犯罪社会の大口）のためにおこなわれ、株主、従業員そして間接的に国家は損害を受けている。

株式会社の経営機関は、株主総会、取締役会（監査役会）、単独執行機関（代表取締役）、合議制執行機関（執行取締役、重役会議）、監査委員会（会計監査役）である。これらの機関によってC Gの基本的な構造が決定されるが、ロシアの法律によれば、会社には、株主総会、単独執行機関そして監査委員会を必ず設置しなければならない。また、議決権付株券50株以上発行の会社では、取締役会を設置しなければならないが、50株未満の会社では株主総会が取締役会の機能を遂行することができる。それ故に、会社は、株主の数に応じてこれらを適宜に組み合わせ、当該会社に相応しいマネジメント構造を具体的に構築している。すなわち、ロシアでは、合法的に、4タイプのC G機関が設置されている（図

表 10 参照)。図表 11 のシベリア石油会社の C G はフル装備の第 4 モデルの実例である。

図表 10

要 素	第 1 モデル	第 2 モデル	第 3 モデル	第 4 モデル
株主総会	有	有	有	有
単独執行機関	有	有	有	有
合議制執行機関	無	有	無	有
取締役会	無	無	有	有
監査委員会	有	有	有	有

〔出典〕 Мишурова & Панфилова, *Корпоративное управление*, с.126.

株主総会は株主側から株式会社を管理する機関であり、次のような特徴がある。

- ・ 株式会社の最高管理機関
- ・ 取締役会、執行機関そして監査役会を管理する機関
- ・ 株主が株式会社を間接的に管理し、戦略を確立する機関
- ・ 株式会社を所有主として管理する機関

取締役会（監査役会）は株主総会で一定期間選任された合議制の管理機関であり、次年度株主総会迄の期間株式会社の活動を指導する。取締役会の基本的な任務は全般的な指導だけをおこなうことにあり、そのことを強調するために、ロシアの法律では「取締役会（監査役会）」という二重表記がおこなわれている⁽¹⁷⁾。

取締役会の構成メンバーは、合議制執行機関のメンバー、非執行取締役及び社外取締役である。取締役会の構成メンバーの最小人数は株主の数に応じて異なるが、5 - 9 名である。ロシアの会社では、社外取締役の選任は法律で義務づけられたものではなく、それぞれの会社が独自の判断でその必要性を判断して選任している。

(17)Мишурова & Панфилова *Указ.соч.*, с.223.

ロシアのほとんどの株式会社において取締役会に秘書が置かれている。その任務は、株主、トップマネジメントそして取締役会の間で情報を整理することであり、マネジメントや法律等々の分野の知識とスキルだけではなくコミュニケーション能力も不可欠であることから、近年では、二次的な職務から会社の主要な職務へと転化している。秘書はロシア市場では「新しい」職務であり、その養成が焦眉の課題となっている⁽¹⁸⁾。

執行機関は、株主総会あるいは取締役会の決定によって設置される、管理を直接に担う機関である。これには単独執行機関（代表取締役）と合議制執行機関（重役会議、理事会）の2つの形態があり、どちらかだけが設置されることもあれば、同時に2つの形態の執行機関が設置されることもある（図表11の事例がこれに相当する）。代表取締役は定款に則って選任される。任期は、毎年再任可能で、最長5カ年である。

ロシア企業の重役会議は一カ年単位で選任され活動する。重役会議のメンバーの選任方法は法律で規定されていないが、通常、財務担当取締役、主任エコノミスト、主任技師等々が選任される。重役会議の管轄としては、

- ・株主総会の決定の着実な執行
- ・日常業務指導の組織化
- ・4半期、半期等の計画作成
- ・財務計画
- ・当座の経営計画の作成

がある。

(18) 秘書の重要性を示す事例として次のような資料がある。*An Insider's View on Corporate governance in Russia: A Survey of Corporate Secretaries*, Joint survey by the Deloitte Center for Corporate Governance (CIS) and The National Union for Corporate Secretaries. (<http://www.corpgov.deloitte.com/site/CISEng/2013/1/4> アクセス)

株式会社では、監査委員会が設置されるか、会計監査役が選任される。監査委員会は、株主総会で選任される、統制機関である。メンバーの数は予め定款によって定められている。株主は監査委員会に入れなし、監査委員会のメンバーは同時に取締役会や他の役職に就くことはできない。任期は法律で決められていない。監査委員会の仕事に問題があるときは、株主総会はメンバーの一部あるいは全員を差し替えることができる。会社では、「監査委員会規程」が制定されており、委員会の活動はそれに則っておこなわれる⁽¹⁹⁾。

ロシアの株式会社のトップマネジメントの報酬はその企業の特異性を反映し、それ故に、下記のような多様な報酬システムが導入されている。

- ・ C G のリーダーには、アメリカ型のストックオプションが適用されている
- ・ C G を導入しはじめたあるいは C G 発達が初期段階にある会社では、経営者に対する物質的刺戟の利用度はあまり高くない
- ・ C G 原則を形式的に導入しているにすぎない会社では、経営者に対する物質的刺戟の利用度は低い
- ・ ロシア企業では企業戦略がいまだ短期的な性格を帯びている

ロシアの会社では情報開示義務は画一的ではなく、株主の数、発行株式総数等々によってその内容が異なっている。

情報の透明度に関しては、格付け機関 Standard&Poor's (<http://www.standardandpoors.com/>) に拠れば、ロシア企業のそれは毎年上昇している。2002 年度は 34% であったが、2006 年度は 56% である。しかし欧米企業は 76% となっている。透明度は産業毎に相違しており、銀行やエレクトリック産業では高くなっているが、不動産や商業部門では透明度の低い状態が続いている。内容的には、トップマネジメントの

(19) Мишурова & Панфилова, *Указ. соч.*, с. 249.

報酬、取締役会のメンバー等については情報がブロックされている。

企業統制市場は、主として、配当金の支払いではなく、株式会社を支配権を得るために、株式が売買されることを念頭に置いて使われるタームである。この市場は、ロシアの会社のコントロールにおいて基本的ではないが二次的な役割を果たしている。2002年迄は、銀行制度が所有権獲得の非市場的な道具として積極的に利用されてきたが、それ以降状況が徐々に変化してきている。

2-2 内実としてのロシア型コーポレートガバナンス

ロシアのCGはどのように機能しているのであろうか。これは制度的な内容ではなくその実態の問題であり、本稿では、この課題に、ツベトコフの論点を軸にそれを別の資料で補うことによって整理するという作業を経て対応する。

それらの文献に依拠すると、ロシアのCGが現在抱えている課題として、例えば、つぎの事柄が認識されていることが分かる。

1) 企業統治原則に未対応であること

多くの企業がいまだロシア連邦有価証券市場委員会（Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг（ФКЦБ России）（現在のロシア連邦金融市場庁）の庇護のもとで2002年に作成され、現在のCGの基本的なロシア基準となっている「企業行動規範」⁽²⁰⁾）を知らない状態が続いている。

この行動規範は「企業行動規範の適用勧告」《О рекомендациях к применению кодекса корпоративного поведения》とされているように、極めて詳細に亘る「勧告」であり、その「詳細」という点で、他の国々の類似のものと異なっている。これはいままでもロシアには規範的なベースとなる文書が簡略なものであり、個々の企業の実践的要求に充分応え

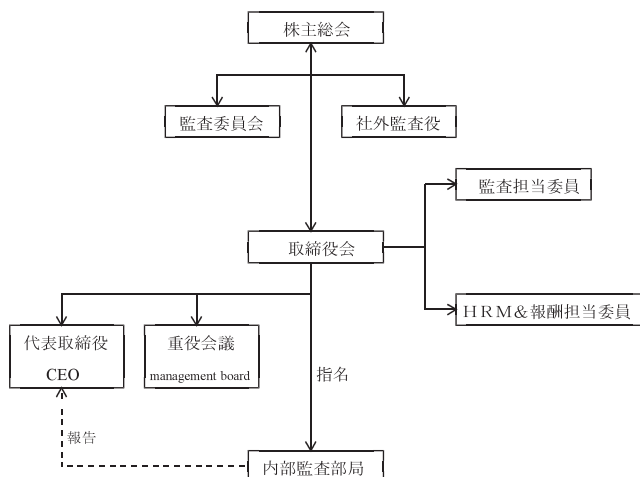
(20)http://www.fcsr.ru/ru/legislation/corp_management_study/corp_codex/

ていなかったことに由来する。この文書には株主総会から会計監査役にいたるまでCGの各種の機関について詳細に触れられている。

ロシア企業はその資料をベースに独自の「行動規範」を作成しているが、それは3つのグループに分かれる。

- (1) 取締役会以外はあまり言及されていない「簡易版」規範。
- (2) 株主総会、取締役会、執行機関、情報の開示等に言及されている「ミニ」規範。
- (3) 「企業行動規範の適用勧告」に沿ってCGのすべての内容に言及されている「フル」規範。

図表 11 Газпром нефть のCG



〔出典〕 http://www.gazprom-neft.ru/company/management/index.php?sphrase_id=182917

上記(3)の代表的な事例がシベリア石油会社(ОАО «Сибирская нефтяная компания») (現在の«Газпром нефть») (<http://www.gazprom-neft.ru/company/>)であり、同社はロシアで最初に「CG規程」⁽²¹⁾を制定した会社のひとつである。ちなみに、そのCG構造は図表11のようになっている。

2) 所有が集中し、統制機能と経営機能が「結合」しそして所有主の機能と管理の機能が「重なり合っている」こと

ロシアの多くの株式会社では、所有主(支配株主)自身が会社の財務・経営活動を指導している経営者である。しかも彼らは取締役会の構成メンバーでもある。これは、株主、取締役そして経営者がひとりに統合され、統制するものと統制されるものが「一致」していることを意味している。その結果、取締役会の最も重要な機能(経営者の活動の監視)が実現されておらず、CGシステムが極めて不安定である⁽²²⁾。

統制するものと統制されるものの「一致」は他に誰も株主が存在しないならば「是認」される現象かもしれないが、ロシアでも現実にはそのような事態は生じていない。したがって、すくなくとも標準的な発達を遂げようとしている会社であれば、取締役会のメンバーは支配株主あるいは経営者の立場としての固有の利益だけではなく、むしろ会社全体及び株主全員のために行動すべき制度が整備されている。それ故に、ロシア企業にみられる所有の集中は取締役会の監視機能を無視する十分な根拠とならないであろう。

取締役会のもう一つの重要な義務は戦略的管理を保障することである

(21)http://www.gazprom-neft.ru/files/documents/Company_Charter-rus.pdf

(22) ツベトコフはそのような事態の原因として次のことを列挙している。民営化のなかで、ビックビジネスがオルガルヒの手中に渡ったことに象徴されるように、国有企業の会社化過程が「尋常ではなかった」こと、小個人株主が受け身的なこと、資金調達のために必要な株式市場が未発達であること、等々。Цветков, Указ. соч., с.456.

が、ロシア企業ではしばしば戦略的な要因が軽視され、たんなる「管理」に止まっている。その結果、取締役会の機能と執行機関の機能が混在し、これらの会社機関の活動が重複しているのが現状である。そのために、多くの取締役会は、多くの時間を、戦略的管理の問題の審議ではなく日常的な問題の解決に費やしている。このような事態を生み出している要因は3つである。

第1に、企業戦略やビジネスの長期的な発達の重要性に対する認識が低く、重要だとしても極めて短期的な問題の解決に集中していること、

第2に、上述のように取締役と経営者が「一致」しているために、トップは主として経営者としての義務の（業務）遂行に専念し、戦略機能を無視していること、

第3に、ロシアでは取締役会の設置も21世紀に入ってはじまったばかりであり、さまざまな会社機関の機能を配分するという企業文化が十分に育っていないこと。

3) ロシア企業の取締役会と執行機関が想定通りに機能していないこと

若干の企業の取締役会は法律で定められた権限の範囲について知識がないか、それを無視している。それ故に、権限の枠を超えた事象がしばしば生まれている。取締役会の構成メンバーで社外取締役は極めて少数である。また実態としては、委員会は設置されていない。取締役の報酬は低額であり、彼らに課せられている責任と一致していない。

大多数の会社では、合議制執行機関が設置されていないし、設置されている会社でも、しかるべき権限が与えられていない。いずれにしても、取締役会と同じように、合議制執行機関はその権限を十分に理解していないか、それを意識的に無視している。合議制執行機関の開催日数は平均して月に1回である。

4) 株主の権利が無視されていること

株主の権利が守られていない事例としては、株主へ情報開示が不十分

であり不定期であること、会社と経営者が株主の財産権の登記を直接ないしは間接に統制していること、株式の売買のときに株式の所有権移転の登記が拒否されること、株式の発行は株主総会の承認を必要とすると言う法律が無視されていること、発行株総数の25-50%に相当する株式の処理は取締役会の全員一致の決定を必要とするという法律条項が守られていないこと、優先株に対する配当金支払いの義務を怠っていること、配当金の支払いが遅れていること等の基本的な権利違反が指摘されている。

しかしより一般的な違反事象は株主総会関連の違反である。例えば、株主総会開催に関する情報（開催日時、場所等）を株主に適宜知らせていない会社が後を絶たない。少なからざる会社で、会社と経営者が監査役を直接あるいは間接にコントロールし、会社活動の本質的変更に係わる決定を株主に知らせず、株主が株主総会に参加し発言する権利を効果的に実現する機会を奪っている。取締役会あるいは合議制機関や株主総会の権限を収奪している。また、総会の結果だけを知らせ、株主に当該問題についての情報を提供していない会社も多々ある。

5) 情報開示が不十分であり透明性に欠けていること

大多数の会社では情報開示方針を明記した内部規定がいまだ制定されていない。そのために、ロシアでは機関投資家（銀行、保険会社、外国人投資家）が当該会社の構造や財務状況について情報を入手することは容易なことではない。況して、個人が情報を得ることはきわめて困難である。所有構造は今日に至るまで機密事項であり、会社は大株主についての情報を開示していない。

多くの会社では、監査実践は「多少の改善が期待される」という状況にとどまっているが、少数の企業では極めてぞんざいに実施されている。外部監査役の選任手続きがその独立性の観点から重大な疑義を呼んでいるケースも多々見られる。ロシアの法律によれば、外部監査役の選任はもっぱら株主総会の専決事項であるが、実際には、取締役会や執行機関等が

決めている。取締役会附置の監査委員会はほとんど設置されていない。

上述のように、教科書に記載され学生たちに教えられている「事実」を拾い出すだけでも、ロシアのCGには「制度と実態の乖離」がかなりあることが見えてくる。このような現実に対してロシアはどのように対処しようとしているのであろうか。

3 将来の展望

ツベトコフは、ロシアのCGはただ単に一般的な合法則性に則っているだけではなく現代の最新の流れ（傾向）を踏まえて発展している、と総括し、以下の3点を付け加えている。

- 1) 大企業の管理機関構造の主要な現代的特徴は戦略的・調整的活動が業務活動から分離していることにある。ガバナンスシステムとは、会社が株主の利益を明確にしてそれを護るために展開する組織的な活動を体系化したものである。
- 2) 株式会社の管理構造には、基本的には、3タイプがある。アングロサクソン圏では、二層管理システム（株主総会－取締役会）、ドイツでは、三層構造（株主総会－監査役会－執行機関（経営評議会））であり、フランスでは「混合型」であり、その会社の事情に応じて、二層構造となったり三層構造となる。
- 3) いずれのモデルにおいても、株主総会が最高機関として認められている。しかし近年では、その権限が制限される傾向にあり、逆に、監査役会や取締役会の権限が拡大されてきている。

そしてツベトコフは、ロシアの今後の市場発達には株主資本主義モデルの基準に照応した途を選択すべきであるとの立場から、機関投資家にとって魅力的な環境づくりが必要であると主張し、アメリカ型CGへの転換を進言している⁽²³⁾。

第1に、会社は一層構造（株主総会を含めれば二層構造）であるべき

であること、

第2に、国際基準に準拠した、透明性の高い財務報告書を作成・公開することが必要であること、

第3に、会社には専門経営者並びに独立した取締役会を設置すべきであること、

第4に、サステナビリティ経営を目指し会社の株式価値の最大化につなげること。

ちなみに、テプマン（Тепман, Л.）の教科書では、アメリカ型とロシア型の現時点でのCGの類似点と相違点として次のことが指摘されている⁽²⁴⁾。

《類似点》

- ・トライアングル管理構造
- ・支配株主ではない株主の権利を護ること
- ・多面的なモニタリング（監査委員会、監査役等）の存在
- ・監査役の個人的なコネが候補者選考において重要な役割を果たすこと
- ・国内の投資ファンドが基本的な外部株主であること

《相違点》

- ・ロシアでは国家財産管理委員会が重要な役割を果たすが、アメリカの株式会社では国家が所有主ではないこと
- ・ロシアには金融グループ（一種の「系列」）が存在すること
- ・ロシアでは銀行が万能であるが、アメリカではそのような銀行が存在しないこと
- ・ロシアでは、法律で、取締役代表が取締役会の議長になれないが、アメリカではそのような縛りが存在しない（これは、しばしば執行と監視の機能が明確に分離していない、アメリカ型の「欠陥」として、非難さ

(23)Цветков, Указ. соч., с.483.

(24)Тепман, Л. Н., *Корпоративное управление*, Юнити-Дана, 2009, с.72-73.

れる事象である) こと

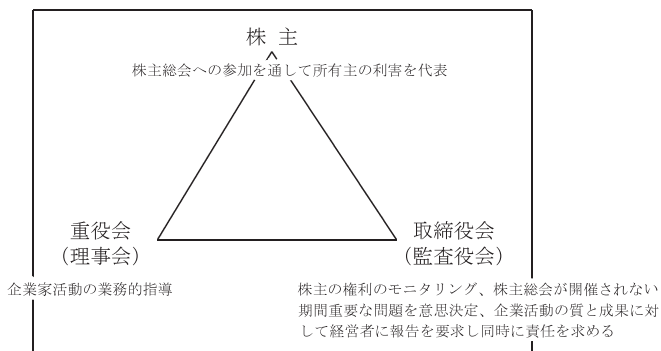
ここから、たとえば、1) 証券市場を介して住民の蓄積してきた資金が動員化され水準が高いこと、2) 投資家が最高水準の所得を保証される途を選択できていること、3) 会社のイノベーション水準が高いこと、4) 会社資本の増大がビジネスの基本目的として見なされていること、5) 会社の情報開示水準が高いこと、等々が見習うべきアメリカ型CGの長所である、との趣旨を読み取ることができる。

ツベトコフの提案は上記の類似点を十分に意識してしかもそれをヨリ活かす方向を念頭に置いたものであろう。

このようにロシアのCGには、教科書等で公開されているものに限定したとしても、「改革」すべき側面が多々あることが推察される。本稿では、「責任ある」「文化を組み込んだロシアモデル」(162 ページ) という言葉に関連して、問題を2つの事柄に絞って整理する。

ロシア企業において現在焦眉の課題のひとつは取締役会の「変革」である。繰り返しになるが、ロシアのCGは「トライアングル管理」である。図表 12 参照。

図表 12



〔出典〕 Тепман, Л. Н., *Корпоративное управление*, с.39.

この構造において決定的に重要な位置を占めるのは取締役会であり、それは経営者を監視する機能を果たすと同時に、それ自身が監査の対象である。取締役会の設置は法的にも重要視されているが、現実にも、「経営者協会」が100社を対象に実施した『調査研究報告書』（2011年）に拠れば、81%の会社で取締役会が設置されている。ちなみに、秘書は26%の会社に設置されていた⁽²⁵⁾。

そして近年、取締役改革の一環として、エンロン事件以後通称SOX法が制定されたアメリカを意識して、社外取締役（独立取締役とも称せられている。つまり、ロシアでは両者は同意義である）の導入に大きな注目が集まっている。

ロシアでは、2002年に、ロシアに独立取締役の制度を確立し発達させること、国際的なCG基準の普及と独立取締役の活動支援において主導的な役割を果たすこと、等々を目的として、「ロシア独立取締役協会」（Российская ассоциация независимых директоров）⁽²⁶⁾が設立されている。

独立取締役はロシアだけではなく旧ソ連諸国でも「新しい職種」⁽²⁷⁾として紹介されている。その職能として通常あげられているのは、これはウクライナの事例であるが、例えば、企業戦略の策定、企業活動の分析、リスクマネジメント、トップマネジメントのモチベーション（報酬額の決定）、情報の開示等であり、その専門性を活かした仕事を任せられている。それ故に、専門家がその任に選任されるが、独立取締役規範

(25) 本稿で、取締役会「改革」を検討対象のひとつに絞ったのはこのような構造上の問題にも影響されている。

(26) <http://www.nand.ru/association/index.php> ; <http://www.nand.ru/association/code.php>

(27) Новая профессия: независимый директор (<http://hrliga.com/index.php?module=profession&op=view&id=1458> 2013/5/4 アクセス)

(Кодекс независимого директора)⁽²⁸⁾ に拠れば、過去3カ年以内に当該企業に常勤役員として勤務していたもの、他の企業の経営者、当該企業の経営者、特別関係者(аффилированное лицо)(当該社の株式を10%以上保有しているもの)、政府の代理人は独立監査役として就任できないことになっている。

ロシアの現実に眼を転じると、オシポヴァ(Осипова, А.)は、2003年に、「独立取締役。神話か現実か?」と題した論文⁽²⁹⁾の中で、「ロシアは専門職としての独立取締役の導入を制度化する途を歩んできた」との認識を示し、独立取締役の課題(導入効果)として、企業イメージの全般的向上、マネジメントの透明性が確保されたオープンな会社であるとのイメージの形成、マイノリティ株主の権利の擁護、取締役会に独立取締役を迎えることによって戦略的投資家の投資が期待できること、等を指摘している。と同時に、彼女は、その、取締役会の変革という意味で、「実質的な」効果を疑問視していた。というのは、現実には、独立取締役が取締役会で4分の一以上を占めなければ、影響力を行使できないからである。

独立取締役の実情はどのようになっているのであろうか。前述のごとく、「経営者協会」が100社を対象に実施した『調査研究報告書』に拠れば、取締役会が81%の会社で設置されている。そしてその約70%に相当する57社において独立取締役が選任されている。言い換えれば、調査対象企業の50%以上の会社で独立取締役が選任されていることになり、この事実は、たとえ形式的であろうとも、ロシア企業が現代の先

(28) Кодекс независимого директора (<http://www.nand.ru/association/code.php> 2013/70/16 アクセス)

(29) Осипова, А., Независимый директор - миф или реальность? Корпоративное управление как управление через совет директоров. (http://www.nwcgc.ru/osipova_k2.shtml 2013/8/10 アクセス)。Тепман, Указ. соч., с.116. に当たり障りのない説明がある。

進的な良きCG基準に近づく志向を持っている、と評価されている。また、独立取締役の役割として、それが選任されている企業の79%が株主や投資家に対する信頼の向上のために働き、57%が専門家としてトップマネジメントを補佐し、50%が財務報告書をチェックし、47%が広報や企業イメージの向上のために努力していることが指摘されている。但し、独立取締役が少数株主の利益の擁護あるいは取締役会の活動効率の評価という課題に取り組んでいるのは3分の一前後にすぎない、と言われている。

以上のことを踏まえて、報告書はつぎのように総括している。独立取締役は少数株主の代理人でありすべての株主のために経営者を「独立の立場から」モニタリングする存在であるとの観念は現在の時点ではロシアの現実に根付いていない、と。これは、別の側面から言えば、独立取締役の株主に対する責任が不透明であることでもある。それ故に、ロシアのビジネス界のなかでは、独立取締役は、戦略的問題の解決への「真の」参加ではなく、企業イメージの創出という側面において、その存在意義を認められているにすぎない、と。

更に蛇足ながら付け加えれば、ミシュロワたちの教科書では、CGの外部統制メカニズムの一環として消費者等のステイクホルダーが位置づけられてはいるが、167ページ)、取締役会にステイクホルダー代表の社外取締役を入れる視点は、多くの文献ではまた現実にも、存在しないように読み取れる。これは、現時点で、一面では、ロシアがアメリカ型の株主主権経営を志向していることを考えると、当然の帰結である。但し、他面で、その「株主主権」という発想が決して「グローバル・スタンダード」ではなく、アメリカにおいてもステイクホルダー型ガバナンスへの関心が高まっていること考えると、ロシアは引き続きアメリカに倣い株主資本主義路線を目指して歩んでいくのか、という疑問が生まれる。ステイクホルダー企業が現実のものとなっている今日、ロシアがス

テイクホルダーの発想をどこまで受け入れ消化し具体化させていくのか等を含めて、ロシアの今後のC G改革の推移は、市場経済の未来を展望するうえでも、益々興味深い資料を提供してくれるように思われる。

現代企業の行動を律している重要な原則としていわゆる倫理綱領がある。ロシアの「文化に相応しい」C Gの構築という視点から考えると、この意義に触れざるを得ないであろう。別の機会⁽³⁰⁾に詳細に触れたように、ロシアで、2004年に、企業倫理の構築そして推進の立場から、『企業倫理。ロシア企業のための方法論的勧告』と題された、ひとつのガイドラインが公表された（以下の行では、『ガイドライン』と表記する）。これは「ロシア独立取締役連盟」と「ロシア取締役協会」の共同作業として作成されたもの（Деловая этика. Методические рекомендации для российских компаний. Business Ethics Guideline for Russian Companies）であり、つぎのような特徴を持っている⁽³¹⁾。（1）20世紀前後にロシアで制定された各種の企業倫理関連の行動規範を踏まえていること、（2）アメリカの貿易商の財政的支援を受けたプログラムの一環として推進されたこと。アメリカは、ロシアだけではなく、旧ソ連の幾つかの国々、例えば、カザフスタンに対しても、同様な財政支援をおこなっている。これらの事実はロシアの企業倫理にアメリカの発想がかなりの影響を与えていることを示している。

ロシアの企業行動をその他の国々のそれから倫理的な側面で区別しているのはなにであろうか？

現在のロシアビジネス文化の研究家であるシヒレフ（Шихирев, П. Н.）の言葉を借りるならば、「ロシアのビジネス文化はジグザグ模様に突き

(30) 拙稿「ロシアのビジネスエシックスについて」『社会科学雑誌』第6巻、2012年参照。

(31) <http://www.ita.doc.gov/goodgovernance/adobe/IDARIDBusEthicsGuidelinesEng.pdf> 2013/7/25 アクセス

進み、革命以前の素晴らしいものの多くを失い、ビジネス文化のグローバルな流れから大きく逸脱」し、ロシアの企業倫理は、現代のロシア企業家の「誇るべき規範」(honner code)としての生成期にある」。

『ガイドライン』は、このようなロシアの全般的な現状を踏まえて、企業レベルで倫理綱領を導入する場合に重要視すべき視点としてつぎのことを指摘している。倫理規範は現代ロシアの企業活動の実際の「特殊性」を十分に考慮してはじめて会社のなかで効果的に導入される、と。その特殊性とは、具体的には、第1に、賄賂をうみだす要因が存在すること、第2に、倫理がビジネスの成功に及ぼす影響が過小評価されていること、第3に、ロシアの会社において会社機関が未発達であり、そのために多くの会社で倫理規範や社会的責任原則の導入等のビジネスの新しい段階への対応という点で準備不足に陥っていることである。そして最後に、第三者に対する情報開示の必要性が強調されている。「倫理原則の導入に際しては、情報開示と情報の機密性の保持（アクセス制限）の間に画することが重要である」、と。

ロシアの特殊性は、『ガイドライン』の文脈では、多数の企業において倫理という視点が「欠落している」ことと同義なのである。

『ガイドライン』は、まず、「倫理綱領」を読んだものがそれが現実から遊離したユートピアの世界であると判断しないように、「倫理綱領」の「前文」にロシアの現実を要約した文言を挿入すべきであり、その後に、倫理綱領の作成・制定・導入が必要である、と助言している。そこには、ロシアの特殊事情（ビジネスエシックスのタームを使えば、ビジネスと道徳は無関係である、という「没道徳性神話」が、いまだに賄賂などに代表されるように、ロシア特有の形態で生き残っていること）を十分に認識しそして配慮しつつも、ロシア企業には国際的な倫理原則に則った企業行動がいま必要である、との強烈なメッセージが込められている。そして、「ユニバーサルな企業倫理原則」（すべての

部門に適用可能な、企業倫理のすべてのエリアに亘る、ユニバーサルな（国際的な原則）として実に多様な原則が「非」体系的に列挙されている。その後、ステイクホルダーに要求される企業倫理原則が、コーポレート会議のそれを敷衍した形で、解説されている。

何故に、このような『ガイドライン』が公表されたのであろうか？ 企業倫理は、『ガイドライン』に拠れば、企業活動を支配する道徳原則・基準に言及する場合に使われるタームである。しかしこの企業倫理は、現在のロシアでは、会社が事業を展開するときに直面する他の問題（例えば、リスクや不確実性等々）と比べると、重要視される優先順位が若干低くなっている。そのために、年々その数を増加させているロシア企業に企業倫理基準を制定するようにプッシュするものが必要視され、それが緊急の課題になったのであり、『ガイドライン』はまさにその一助として位置づけられる。『ガイドライン』は、ロシア企業が企業倫理綱領を制定しなければロシアのビジネスに未来はなく、それは「洗練された（civilized）ビジネス関係や洗練化されたビジネスそのもの」の確立のために必要である、との認識のもとで、公表されたものである。

また『ガイドライン』には、ロシアのマネジメント（特に、コーポレートガバナンス）文献において企業倫理があまり論じられていない、との現状認識もみられる。事実、本稿で参照した教科書にも企業倫理に触れていない文献があり、企業倫理からCGを論じるというアプローチは積極的に呈示されていないのが現実である。更に言えば、CG関連の文献を見る限り、企業をステイクホルダー企業として把握する視点も見いだすことはできない。つまり現状では、ステイクホルダーは理論的にも実践的にも「未消化」の概念となっている。

しかし、CG論じる場合に企業倫理の視点を取り入れる、言い換えれば、CSRの研究が進むことになれば、ステイクホルダー・セオリーを「本格的に」論じなければならない時期が必ずくるであろう — 現在

では、筆者をはじめ「外」国人の眼から見れば、文脈上あきらかに「ステイクホルダー」という表記が妥当である場合にも、術語が使われていない文献がしばしば見られる — 。そのときになってはじめて、ステイクホルダーの単なる説明だけではなく、ステイクホルダーについての「本来の意味での」理解、すなわち、企業をさまざまなステイクホルダーの利害を調整する「場」として理解する立場に深く共感する動きが表面化し、そのような理解に立って、株主の利益は多数のステイクホルダーの利害を考慮することで長期的に保障されるという発想が浸透し、株主至上主義の経営からの脱却が生まれ、アメリカ型C G志向を見つめ直し、「文化を組み込んだロシアモデル」の確立に向けた「真の」歩みが始まるのではないだろうか。現在の段階では、ロシアの伝統（文化）をポジティブに組み込んだC Gの具体化は、あるいは構想そのものも、時期尚早である⁽³²⁾。

☆近年のC G 関連主要教科書

И. Ю. Бочарова, *Корпоративное управление*, Инфра-М, 2013

А. Бухвалов, *Корпоративное управление. Вопросы практики и оценки российских компаний*, Высшая школа менеджмента, 2012

Д. В. Исаев. *Корпоративное управление и стратегический менеджмент. Информационный аспект*, Высшая Школа Экономики (Государственный Университет) , 2010

Д. М. Михайлов, *Эффективное корпоративное управление (на современном этапе развития экономики РФ)* , КноРус, 2010

(32) 本稿ではロシアの株式会社を念頭に置いて論述してきたが、国営企業のC Gについては、例えば、Тепман, *Корпоративное управление*, с. 195-205 に説明がある。

- С. А. Орехов, В. А. Селезнев, *Основы корпоративного управления*, Маркет ДС, 2010
Корпоративное управление, Форум, 2010
- В. Е. Глушаков, *Психология корпоративного управления*, БГУ, 2009
- С. Г. Журавин, *Корпоративное управление. Словарь-справочник*, Анкил, 2009
- И. В. Мишурова, Е. А. Панфилова, *Корпоративное управление*, Дашков и Ко, 2009
- Л. Н. Тепман, *Корпоративное управление*, Юнити-Дана, 2009
- Е. А. Иванова, Л. В. Шишикина, *Корпоративное управление*, Феникс, 2007
- А. В. Черезов, Т. Б. Рубинштейн, *Корпорации. Корпоративное управление*, Экономика, 2006
- В. И. Россинский, *Основы корпоративного управления*, Феникс, Сибирское соглашение, 2006
- Под редакцией В. Г. Антонова, *Корпоративное управление*, Форум, 2006
- А. В. Козаченко, А. Э. Воронкова, *Корпоративное управление*, Либра, 2004
- С. П. Кукура, *Теория корпоративного управления*, Экономика, 2004