

ガバナンス研究部会（第 261 回）議事録

日時：2020年1月17日（金）15:00～17:00

場所：学士会館310号会議室

出席者：井上、今井、岩倉、上原、嶋多、荻野、林、中嶋、古谷、山本、山脇

【報告事項】

- ・ 山本幹事から、昨年12月の部会忘年会会計報告があり、費用超過分を部会予備費から支出することが了承された。
- ・ 今井部会長から、2月8日の学会研究交流会、2月28日の学会シンポジウムへの出席要請があった。また、2020年度部会研究基本テーマについて問題提起があり、次回部会で論議することとなった。

【定例研究発表】

1. 「英国スチュワードシップ・コード改訂に関する一考察」（林 順一部会員）

<概要説明>

- 2019年10月に改訂された英国のスチュワードシップ・コード（以下「SSコード」という）の改訂内容などについて説明したい。その前提として、今回のSSコード改訂に至る経緯を説明する。当初のSSコードは、リーマンショックや英国の銀行危機への反省から作成された、ウォーカー報告書の勧告に基づいて、2010年に作成されたもので、2012年に一部修正が行われた後、約7年間改訂がなされていなかった。今回は、以下で説明するキングマン報告書の勧告や、前回以降の市場環境の変化などを踏まえて、内容が大幅に改訂されたものである。
- 英国建設大手カリリオン社が突然経営破綻に陥った（2018年1月）。背景には会計不祥事があり、それを見過ごした監査法人とその監督を担うFRCへの批判が高まった。ビジネス・エネルギー・産業政策省の大臣がキングマン卿にFRCについての独立調査報告書の作成を依頼して、2018年12月に作成されたのが、キングマン報告書である。キングマン報告書では、FRCを「監査・報告・ガバナンス庁」と称する独立した法定の規制当局に置き換えことなど、数多くの勧告がお行われた。その中で、SSコードに関しても、「方針の記載ではなく、成果と効果に焦点を当てるようにすべき」といった勧告がなされた。
- この勧告などを踏まえ、SSコードが改訂された。2012年のコードからの主な変更点は、①Comply or Explain から Apply and Explain への変更、②活動内容と結果報告の重視、③SSの定義・目的の変更、④アセットクラスの拡大、⑤コード対象者の拡大、⑥ESG要素・気候変動対応の重視、⑦機関投資家の規律づけの強化、である。
- 特に、SSの定義・目的に関しては、かなりの議論がなされ、結局、SSの目的は直接的には顧客・受益者の長期的な価値創造とされ、その結果が間接的に経済、環境、社会に持続可能な恩恵をもたらすという趣旨の記載となった。

<討議・意見>

- SSコードの定義・目的について、所得・資産格差の拡大など、現在の資本主義の問題を緩和するためには、受益者の利益と同列に、経済、環境や社会の持続可能性への配慮を記載すべきではないか。

- わが国で SS コードの改訂案が有識者検討会に提示されている。わが国の SS コードは、2012 年の英国 SS コードを基本として作成された経緯があるが、その後、わが国独自の論点を踏まえて改訂がなされている。今回の英国 SS コードの改訂内容については、一部の反映にとどまっている。今後の両者の展開を比較することは興味深い。
- 今回の Comply or Explain から Apply and Explain への変更の要因として、カリリオン社の破綻の影響があると考えられるが、会計不祥事と SS コード改訂の関係が必ずしも明確ではないように思われる。
- 企業業績の急変を企業との対話から聞き出すことはインサイダー情報となるため、かなり難しいのではないかと

2. 「上杉鷹山の藩政改革」(荻野博司部会員)

<概要説明>

- 鷹山が受け継いだ米沢藩は大藩の体面にこだわり、現実の危機を直視できない実質的な破たん状態にあった。藩主になった鷹山は改革を急ぐが、手法が幼いこともあって伝統や先例を重んずる保守層の強い反発を招いた。最初の改革が思わしい成果をあげないまま、鷹山は満 33 歳で隠居し、その後は執政志賀祐親が財政改革を手掛けたが、結果として財政はギリ貧に陥り、鷹山の再登場を求める声が高まった。将軍家斉から直々に賞せられ、お墨付きを得たことで藩主の後見役として再度の改革に乗り出した。
- 今回の藩財政再建策では、年貢・租税をもとに着実に収入を伸ばすことを目指し、性急に成果を追うことを戒めた。具体的には、①適材適所の人材登用、②節約や儉約、③養蚕の奨励と国産品の保護、④経済、社会的な扶助の単位となる「農民伍什組合」の創設などがあげられる。思い切った長期計画を立て、修正を加えながら実行した寛政以降の改革では、新たな産業が芽を吹き、借金の返済が進む。
- 鷹山の特筆すべき政策は、藩財政に関する実態の情報公開に努め、藩士や農民、商人の協力を得ようとしたことである。また、新たに漆、桑、コウゾの育成を勧め商品作物の普及に努めた。鷹山が世を去る頃には年貢をすべて納めた村が多く、米沢藩の財政は立ち直りを見せた。
- やみくもに縮小均衡策に走るのではなく、その一方で思い切った増収策も工夫する。明和・安永の改革にも携わり、家臣や領民も含めて藩が一体となって再生することの難しさを知る善政を隠居から呼び戻し、寛政の改革を託した鷹山の人材登用の手腕は光る。

<討議・意見>

- 鷹山が藩財政を立て直すことが出来た理由は、緊縮財政ばかりでなく、産業や農業の振興、商品経済への関わりを持ったからだろう。米中心主義の侍経済では大きな発展は期待できない。
- 鷹山が活躍した時期に唱えられた経世済民思想は、鷹山の改革に影響を及ぼしたのだろうか。
- 「我私すべき物には無之候」と利他の精神が垣間見える。また、これだけの大改革を行うためには農民等からの共感を得られないと出来なかったであろう。かかる意味で現代経営のサーバントリーダーシップに通底するものがある。

【次回開催日】2月21日(金)午後3時 学士会館309号会議室