

ご挨拶に代えて

企業年金が企業価値を高めるわけ (2020.04.02)

『森本紀行はこう見る <https://www.fromhc.com/column/>』より

「コーポレートガバナンス・コード」は企業行動を律するものですが、それと並んで両輪をなすものとして、アセットオーナー、即ち企業年金のような責任ある投資家の行動を律する「スチュワードシップ・コード」があるわけです。そこでは、投資先の企業について、「企業価値の向上や持続的成長を促すこと」を通じて、「中長期的な投資リターン」の拡大を図る責任」があるとされています。

しかし、スチュワードシップ活動は、運用成果との間に明確な関係があるとは証明されておらず、直接的に株主の利益に結びつく保証がありません。故に、「株主以外のステークホルダーとの適切な協働」と題された第2章に原則が置かれたわけですが、どのステークホルダーとの協働になるのかは不明であって、敢えていえば、産業界一般、国民一般というほかありません。

要は、この原則は、「コーポレートガバナンス・コード」の補完として企業年金のスチュワードシップ活動を位置づけるために、強引に策定されたものなのであって、本来の企業年金の機能とも、特定の企業の利益やガバナンスとも関係がないのです。

実際、どの企業からも、まともな反応はないようですから、この原則は、役立っていないものとして、早急に改訂されなくてはなりません。その際、企業年金の資産運用の成果が株主の利益に直結していることを明らかにした原則を第1章に置き、第2章には、従業員という重要なステークホルダーとの協働の場として、企業年金の機能を明確にする原則を置くべきです。

企業年金に限らず、法律上の義務としてではなく、企業が独自の経営判断で任意に行う福利厚生制度については、明らかに直接的には従業員の利益のためになされるものでありながら、結果的には企業価値の向上につながり、間接的には株主の利益になると期待されている、それが従業員という重要なステークホルダーとの協働の意味であって、第2章に置かれるべき原則は、その協働の意味を具体的に明らかにするものでなければならないのです。

講師：森本紀行

講演内容

日本の資産運用は、年金資産運用の規制緩和とともに歴史を作ってきました。まず、信託銀行と生命保険会社による独占が続いた草創期、1990年4月の第一次自由化から、金融危機をきっかけとして、また、制度の危機も伴いつつ、一気に規制撤廃に進み、2000年前後に、現在のあり方が確立するまで、理論的(教科書的)な運用の枠組みが定着する一方で、2008年の世界的金融危機を挟み、定着したばかりの理論の常識すら揺らぎ始めた時期を振り返ります。

そして今、金融庁主導の産業金融と生活金融の一体改革が行われています。

資本市場強化のためには、資金調達を行う企業は、市場に対して厳格な責任を負わなくてはなりません。そこで、企業の行動を律するものとして導入されたのが、コーポレートガバナンス・コードです。

フィデューシャリー・デューティーで律せられた投資家は、国民の利益のために、資本市場において、コーポレートガバナンス・コードで律せられた企業と対峙し、公正な価格形成を保証し、市場を活性化して、安定した産業金融の基盤構築に努めるのです。

責任ある対峙は、対立ではありません。そこには、対峙しつつ、経済成長を通じた国民の厚生を増大という共通利益の創出のために、協働するという側面もあります。この高度な関係を律するものがスチュワードシップ・コードです。

この改革で最終的に目指されるのは、経済成長と国民の安定的な資産形成に対する貢献、徹底した顧客の利益の視点、金融機関の自主自律的な経営革新なのであって、これは金融の全ての領域に共通する経営課題なのです。

講演項目

●資産運用の歴史

- ◎ 創生から1990年4月の第一次自由化まで
- ◎ 1997年以降の金融危機、危機を機会へ
- ◎ 再び危機へ、オルタナティブの時代の到来
- ◎ 2008年、国際的な金融危機、投資の原点への回帰

●産業金融と生活金融の一体改革

- ◎ 「専らに受益者のために」
- ◎ 顧客本位と顧客満足
- ◎ 共通価値の創造
- ◎ 金融業態の垣根の外へ、金融の外へ

講師略歴

HCアセットマネジメント株式会社
代表取締役社長

森本紀行

三井生命(現大樹生命)のファンドマネジャーを経て、1990年1月ワイアット(現ウィリス・タワーズワトソン)に入社。日本初の事業として、年金基金等の機関投資家向け投資コンサルティング事業を立ち上げる。2002年11月、HCアセットマネジメントを設立、全世界の投資機会を発掘し、専門家に運用委託するという、新しいタイプの資産運用事業を始める。東京大学文学部哲学科卒。

