

NIKKEI BUSINESS DAILY

発行所 日本経済新聞社 ■東京本社 〒100-8066 Tel.(03) 3270-0251 東京都千代田区大手町 1-9-5
 ■大阪本社 〒540-8588 Tel.(06) 6943-7111 大阪市中央区大手前 1-1-1
 ■名古屋支社 〒460-8366 Tel.(052) 243-3311 名古屋市中区栄 4-16-33
 ■西部支社 〒812-8666 Tel.(092) 473-3300 福岡市博多区博多駅東 2-16-1
 ■札幌支社 〒060-8621 Tel.(011) 281-3211 札幌市中央区北 1 条西 6-1-2

**日経
産業
新聞**

企業価値 深く考える時

経営に刺激、後に変質

村上代表逮捕

学識経験者・専門家ら紙上座談会



日本取締役協会専務理事 矢内 裕幸氏



全国社外取締役ネットワーク 代表理事 田村 達也氏



早稲田大学教授 上村 達男氏



ガバナンスビジョンズ社長 小林 久仁子氏



フランテック法律事務所 弁護士 金井 高志氏



矢矧コンサルタント社長 石田 喜士男氏



立教大学教授 白石 典義氏

投資ファンド(村上ファンド)の代表である村上世彰容疑者が五日、証券取引法違反(インサイダー取引)容疑で東京地検特捜部に逮捕されたが、産業界や企業にはどんな影響があるのか。企業は企業価値向上という概念をどうとらえて取り組んだらいいのか。村上ファンドの功罪も含め、学識経験者や専門家の意見を紙上座談会の形式でまとめた。(一面参照)



記者会見で唇をかむ村上代表(5日午前、東証)

村上ファンドの功罪

逮捕された村上容疑者による一連の投資活動など、功罪をどうみているか。

金井「村上ファンドが登場するまで、日本では物言う株主として刺激が建前ではなかった。それが現実のものとなり、上場企業の経営者により刺激を与えたことも見逃せない」

田村「割安で放置されている企業の株を買い、物言う株主として刺激を与えることは、結果的に見逃せない」

上村「だが、彼は法令順守という意図を取り違えてしまった。コンプライアンスとは法令の条文に抵触しなければギリギリの脱法行為的な事をしてもいいという事ではなく、実質的な意味で正しいことを実行するという事。途中からやり方が変わってしまったのかも知れないが、品位に欠ける発想だ」

小林「途中から姿勢や方法が変わってしまったように、ガバナンスなどへの注目がなくなったことは残念だ。阪神電気鉄道株の件でも、第三者的な取締役候補をたてるのではなく、ファンドの間を取締役にしようというやり方はおかしいと思った」

「行動する株主」乗っ取り屋

「アクティビスト(行ラ)と言われても仕方ない。乗っ取り屋」とグリーンメーサー(乗っ取り屋)の境

矢内「企業サイドから投資家を考えた場合、倫理観の有無は大きな問題。利益をあげることはファンドも同じだが、問題は力期間に株を持ち続けて会社が変わっていくのを許さず、振替の筋がどう。短期保有で高値売り抜けまで行ってしまうと、グリーンメー

倫理観に違い

は倫理なしに利益だけを追求してしまっただけ。もっとも資本政策の最適化という意味で、ファンドの善しあしを見極めるのは経営者の責任だ」

小林「米国の投資家や弁護士からは『日本の機関投資家はなぜアクティビストではないのか』と聞かれる。日本ではなお持ち合いや企業グループとの兼ね合いなどもあり、モノが言えない閉塞的な状況が続いているともいえる」

株価だけでない経営目標

企業価値の向上とは

「企業価値の向上」と所有者ではない」

上村「企業には定款にあるように『こんな会社にしたい』とか『社会に貢献したい』という目的があるはず。これの達成に寄与することが企業価値を高めることであり、利益をあげたり、株価を上げることはそのための手段。目的と手段を間違えてはいけない」

日本の産業界への影響

改革の流れは不変

「日本の産業界には今後、どのような影響があるのだろうか。」

金井「村上代表が資本市場から退場しても、経営者が株主価値向上を意図する改革の流れは変わらない。ベンチャーキャピタルの幹部によると、投資先のベンチャー企業の経営指導が以前よりやりやすくなったという」

田村「今後も日本市場にはアクティビストが現

れ企業は変わっていくのではない。市場のプレーヤーが萎縮してしまうことは心配していない」

上村「日本では株式会社制度とか資本市場というものが本格的に動き出してから、まだ五、十年にすぎない。経営者は自ら株式会社とは何か、証券市場とは何か、企業価値とは何か、真剣に深く掘り下げて考えるべきだ。歴史あるイギリスでは現在でも、そういったトレーニングを受けたトレーニンゲを受けた経歴について、経営者が開示義務を負っている」

白石「上場をやめようという企業も出ており、『上場』が持つ意味が変容してきたのも事実で、様々な影響があるだろう。米国でもロングターム・キャピタル・マネジメンツの経営危機でヘッジファンドの情報開示や規制のあり方が議論されたように、村上ファンドの存在も時代の流れの中で必然的に発生したとみている。」

敬称略 (長島芳明、丸山修一、当千晶、三木聖司)