

アクティビスト（物言う株主）に逆風が吹き始めた、という話を耳にする。政府・自民党は、株主提案や臨時株主総会招集に必要な株式保有数を引き上げようとしている。群を抜いていた運用成績も急激に低下している。

ブームは終わるか。そうではないだろう。一定規模の株式を保有する著名アクティビストに影響はほぼない。今年、ギリギリの株式保有で提案権を持つ個人株主が、いよぎんホールディングスに対し社名を「いよぎん株主阿鼻叫喚（あびきょうかん）ホールディングス」に変えるよう求めたが、こうした迷惑行為を排除するのが目的だ。村上世彰氏らのようにそもそも株主提案をあまりしないアクティビストもいる。

ルール見直し議論を主導し短期思考のアクティビズムに批判的な自民党司法制度調査会の「成長志向型コーポレートガバナンスプロジェクトチーム」も、企業に緊張感を生み企業価値向上につながるアクティビズムは評価している。座長の小林史明衆院議員も「すべてが悪だとは決して思っていない」という立場だ。

ただアクティビストも変化は迫られよう。運用成績の低下は、資本効率の意識が企業経営者に浸透し、現金をいたずらにため込む「ネギ背負ったカモ」のような日本企業が減ったから。楽して稼げる時代は終わった。

興味深いのがアクシウム・キャピタルの動きだ。門田泰人代表は昨年、株主提案の末に東京コスモス電機の社長に自ら就任した。今年は約25%の株を保有するフォスター電機の中期事業計画を共同で作る。門田代表が社外取締役役に就任し、アクシウムのメンバー3〜4人もフォスター電機の取締役会にオブザーバーとして参加している。

アクシウムがフォスター電機に投資し始めたのは2025年。その対話手法は少し風変わりだ。要求や提案は一切せず「なぜ値上げできないのか」「なぜ利益率が同業他社より低いのか」とひたすら質問攻めにする。「公開情報しか持たない我々に所詮良い提案はできない。業績改善余地を経営陣に考えてもらうため、ひたすら問い、更問いを繰り返す」（門田代表）。経営陣が動かなければもちろん株主提案など強硬手段もいとわない。

仮に耳が痛い話でも、要求ではなく質問なら対立構造には陥りにくい。フォスター電機の岸和宏社長も「経営課題と感じていた点をまさに指摘された。無料でコンサルティングを受けている気分だった」と振り返る。議論を戦わせるうち、だったら中計を一緒に作ろうとなった。

「企業価値を高めるために何をすべきか考えたら（こういう関係は）何もおかしくない」（岸社長）。門田代表らアクシウムのメンバーは今週、ベトナム工場を訪れる。単なる見学ではなく、現地で生産性の改善余地を探るのだという。

余剰資金の吐き出し、株や不動産の含み益の見える化（換金）など、企業価値の顕在化を求めるアクティビズムはほかの株主の理解を得やすかった。だがそのステージは終わりに近づきつつある。

本質的な企業価値向上策が議論の中心になれば、広く共感を得られる主張をまとめるのは簡単ではない。企業と共存共栄を目指すことが、アクティビズムの新たな1つの形になりそうだ。

【関連記事】

- ・株主総会の提案権、個数要件の廃止を検討 政府が会社法改正で
- ・臨時株主総会の請求要件厳しく、議決権の3%→5%以上に 政府・自民方針



フォスター電機の岸社長④とアクシウムの門田代表＝フォスター電機作成の動画から取得

本サービスで提供される記事、写真、図表、見出しその他の情報（以下「情報」）の著作権その他の知的財産権は、その情報提供者に帰属します。

本サービスで提供される情報の無断転載を禁止します。

本サービスは、方法の如何、有償無償を問わず、契約者以外の第三者に利用させることはできません。

Copyrights © 日本経済新聞社 Nikkei Inc. All Rights Reserved.

許諾番号 004224 日本経済新聞社が記事利用を許諾しています。