

business.nikkei.com

アクティビストは「必要悪」 企業経営に改善の余地

日経ビジネス電子版

ではオアシスとサン電子の話題に戻りたい。4月に開催されたサン電子の臨時株主総会で、オアシスの株主提案によって、サン電子の社長を務めた山口正則氏を含む4人の取締役が解任されて、オアシス提案の3人が新たに取締役に選任された。いずれも賛成率は高かった。

勝因としてオアシスは一定数の株式を持つ創業家側を味方に付けたことが効いたようだ。そのうえサン電子は2020年3月期まで最終損益が4期連続で赤字だったため、経営責任を問う機関投資家も多かった。サン電子の企業価値は、2007年に買収したイスラエルのモバイルデータソリューションのセレブライト社がほとんどを占めた。そのため、3人の外国人取締役がどのように経営改善に貢献するのかが今後問われそうだ。2009年の株主総会で米スティール・パートナーズの取締役選任案が可決されて社長が交代したアデランスホールディングスは、その後経営混乱が続き、結局2017年、上場廃止になった。サン電子の経営の先行きは要注目だ。

世界最大級アクティビスト、ソフトバンクに迫る

20年は著名の巨大ファンドがソフトバンクグループ(SBG)、ソニーに要求を突きつけたことも印象的だった。

運用資産4兆円超と世界最大級のアクティビスト・ファンドである米エリオット・マネジメントは、コロナ禍が世界中に広がる前の2月にSBGの株式の約3%を取得し、株主還元の強化、SBGが運用する投資ファンドの情報開示充実などを促した。SBGの株価は急落後、2兆5000億円と巨額の自社株買い枠を設定したことで急反発した。このためエリオットの投資は結果として成功したと言っていいだろう。エリオットは4月のユニゾホールディングスの従業員による買収(エンプロイー・バイアウト=EBO)時にも保有株を売却して利益を得た。

19年9月にはエリオットは米通信・メディア大手のAT&Tに経営改善を求める書簡を送った。エリオットが約32億ドル(約3300億円)と巨費を投じて株式を保有していたため、AT&Tは資産売却を含む経営改善計画の発表を余儀なくされた。エリオットは国家をも恐れぬことで知られ、01年、債務不履行に陥ったアルゼンチンを相手に債務返済を巡って訴訟を起こした。こうした経緯もあり米国でも企業の脅威となっている。

ソニーを狙い続けるサード・ポイント

ソニーはサード・ポイントから事業分離を求められた(写真:共同通信)

著名投資家ダニエル・ローブ氏率いる米国大手アクティビストのサード・ポイントは、1月に投資

家向け書簡の中でソニーに対して半導体部門のスピンオフ、金融子会社など上場株の保有見直しを要求した。ソニーは拒否したが、ソニー株が高値を付けた際に一部を売却したとみられる。

サード・ポイントとソニーの因縁は深い。13年にソニー株を保有していると公表し、映画などのエンターテインメント事業を分離して株式上場するよう要求した。この際、ソニーは要求を拒否し、サード・ポイントはソニー株をいったん売却。19年にサード・ポイントはソニー株に再投資し、「ストロングラー・ソニー」なる専用ウェブサイトを開いて、書簡を公開した。

複数の事業部門を抱えて経営効率が悪いとする「コングロマリット(複合企業)ディスカウント」批判を展開した。ソニー側も吉田憲一郎会長兼社長兼CEO(最高経営責任者)が「ソニーのDNAである技術が多様な事業を貫き、力を与える」と反論するなど緊張が高まっていた。

経営者が事業の選択と集中を怠ったツケで経営資源が分散した「コングロマリット・ディスカウント」の企業は数多い。複合企業は何人ものアナリストがいないと正味の企業価値を分析できないケースが多い。このなかで経営効率が良くない企業は、今後もアクティビストに目を付けられやすいと見ている。

筆者は30年以上のキャリアということもあり多くのアクティビストとコンタクトし、投資先の傾向も分かっている。今回は2020年に起こったアクティビストによる企業経営参加の事例、アクティビストに狙われやすい企業について取り上げたい。

この記事はシリーズ「[菊地正俊の「物言う株主のホンネ」](#)」に収容されています。WATCHすると、トップページやマイページで新たな記事の配信が確認できるほか、[スマートフォン向けアプリ](#)でも記事更新の通知を受け取ることができます。