



賢人の 警告鐘

みさき投資
代表取締役社長

● 中神康議

橋本英二
片野坂真哉
竹内康雄
ビルエモット
土屋哲雄
長谷川真理子
村木厚子
イアン・ブレマー
川本裕子

PROFILE

アクセンチュアなどで計20年弱にわたり経営コンサルティングに従事。2013年にみさき投資を設立。「働く株主」をコンセプトに株式を保有しながら経営にも積極関与する長期エンゲージメント投資に取り組んでいる。日本取締役協会の副会長も務める。

上場企業の経営者にとって株主価値の向上は待ったなしだろう。本稿では株主価値向上を事業にしているエンゲージメント投資家として、高い株主価値を生むメカニズムを提示してみたい。

株式リターンには、金融用語でいう「 β (ベータ)」と「 α (アルファ)」が存在する。 β とは企業が属する産業や株式市場並みのリターンのこと。 α とは産業や市場とは異なるその企業独自のリターンのことだ。

顧客から資金を預かる職業投資家の責務は β の提供ではなく、高い α を安定的に提供することにある。投資家の力量とは、高い α を生む企業を見いだす能力と言い換えてもよい。

どうしたらそんな企業は見いだせるのか。鍵となるのは「株価は経営のデリバティブ(派生物)」という思考だ。株価を短期・直接的に左右する原資産は「業績」だが、その業績を生み出しているのは「経営」にほかならない。

株価は短期・直接的には業績の、しかし長期・本質的には経営のデリバティブなのだ。

企業は通常であれば、産業動向なりの β 業績しか出せない。産業動向がよくなれば業績は上がるが、少し悪くなるとすぐに悪化する。なにもしなければ、業績は産業動向なりに漂流し、蛇行していく。

一方、他社と異なる α 業績を出す企業は、通常なら実行しづらいこと、社内融和が壊れかねないこと、しかし経営の論

理に忠実であればなすべきことを、断腸の思いで「決断」し「断行」している。

決断と断行あって初めて業績の α が生まれ、株価にも α が生まれてくる。これこそが「経営」と呼ぶにふさわしい。産業動向なりに蛇行・漂流している姿は「運行」と呼ぶべきだろう。

約20年の投資経験からの観察だが、現実には世の9割以上が「運行」に流れていて、1割程度の企業しか「経営」をしてこなかったのではないかな。

そして「運行」と「経営」を決定的に分かつもの、それは「人間集団のクオリティー」にある。


経営はしょせん、人間集団のなせる業だ。その集団が派閥争いや忖度(そんたく)、同調圧力に汚染されていれば、決断や断行は不可能だ。

その反対に心理的安全性が高く、合理に徹した議論ができる集団であって初めて、決断と断行の可能性がほのかに見えてくる。

短期投機ではなく、経営への長期投資を指向する投資家は、「この会社は本当に決断し、断行

できる人間集団なのか」という一点を凝視しているのだ。

従業員エンゲージメント指数に代表される人的資本投資が盛んに議論されているが、長期・持続的株主価値向上の本丸は、意思決定に関わっている「人間集団のクオリティーこそにある」にある。

次回以降のどこかでいくつかのヒントと具体的事例を紹介してみたい。 

「株主価値向上の本丸は

『人間集団のクオリティー』