

会社法コラム第48回 経営も株主総会も、曲がり角

鳥飼総合法律事務所 弁護士 鳥飼 重和

予測された「失われた30年」への道

米国経済も、「失われた10年」「失われた20年」と言われているバブル崩壊後の日本経済と同じ道を歩いている、と論評する人が増えている。2008年秋のリーマン・ショック後、米国政府は巨額の財政出動をして、二番底を防止したが、経済全体を活性化するまでにいたっていない。そのため、巨額の財政赤字を抱えることになり、財政の健全化が必須になっている。

その一方で、経済の成長を図るため、大幅な金融緩和策を維持してきたが、銀行の貸し出しは増えず、消費が冷え込んだままで、失業率が高い状態が続いているため、経済成長が期待できない状態に陥っている。最近、来年の大統領選挙をにらんで、大幅な雇用確保を狙って、オバマ大統領は再度の巨額な財政出動案を提示しているが、共和党の反対に遭遇して、どうなるか不透明な状態が予想される。

いずれにしても、短期的に米国経済が立ち直ることは難しいように見える。むしろ、大幅な金融緩和と巨額の財政出動でも、経済成長が期待できない現状を素直に鳥瞰すれば、あらたな二番底の危険が高まっている観がある。欧州におけるソブリンリスクの高まりを見れば、1929年以降の世界大恐慌と同じようになる危険なしとしない。まさに、「失われた20年」の道の始まりである。

日本では、日経平均株価の現状は、1989年の最高値の4分の1でしかない。この平均株価の下降線を全体的に観れば、文字通り「失われた20年」ということになる。それでも、国民が金融資産を1400兆円余も持つ日本は豊かな国であり、いまでも、多くの国民の生活水準は高い状態を維持している。そのためか、国民全体に危機感はなく、その影響か、政党は国民不在の政争を繰り返し、短期間で首相の交代を続けた落ち着きのない政治が行われてきた。

ところが、今年の3月11日に、想定外の東日本大震災に襲われ、しかも想定外の原発事故に発展

し、震災による多くの犠牲者を出すと同時に、原発事故による放射能汚染による国際的な風評被害に見舞われたのである。

この未曾有の大災害・原発事故は歴史的なことであり、その衝撃の大きさは、幕末の黒船襲来に匹敵するものであり、そのため、国民意識は大きく変わる可能性が高い。眠りを覚ます蒸気船、と同じように、眠りを覚ます東日本大震災である。その様な状況の中で、東京電力の電力供給を受けている個人や会社は大停電を防止するための節電協力を積極的に行い、被災者の支援しようとして巨額の寄付が集まったり、多くのNPOが大活躍するように、社会全体に相互扶助の精神が出てきている。

これらは、相互扶助という日本人らしい精神を思い出した国民の意識が変化する兆候でもある。この国民意識の変化が、幕末の志士たちと同じような国家的な危機感につながれば、元々優秀な民族である日本国民は、「失われた20年」から立ち直る可能性が期待できる。

ただ、その期待が現実化するには、あと、10年以上かかるだろう。豊かさの中にある国民の危機感が本物になるには、それだけの時間がかかるからである。国民の危機感が本物になれば、国民に選ばれる政治家にも、危機感を持った優れた人物が多く輩出することになるが、まだ、国民の方をふり向かないで政争を続けている政治の現状があるからである。

その意味では、「失われた20年」は、「失われた30年」になる可能性が高いものと予測する。それでも、「失われた30年」につながる今後の10年間は、東日本大震災の衝撃によって、未来の日本を明るくするための助走期間になると期待できる。同じ「失われた10年」でも、豊かさの上に胡坐をかいた10年と、危機感の下で明るい未来のために助走する10年とでは、意味が全く異なるからである。

道徳教育の父と呼ばれる故森信三氏は、1992年のバブル崩壊直後に死亡したが、その当時、バブル崩壊後の「失われた30年」を予測したという。バ

会社法

ブル崩壊後、日本の長期間の衰退を予測し、同時に、日本が再生する時期を2025年と予測したからである。その予測の基礎として、国民の道德状態が国家の盛衰を決定すると見て、日本国民の精神状態の変化を観たものと思われる。すなわち、国民道德の衰退がバブルを起し、バブル崩壊後は長期間の衰退がくるものと予測し、同時に、長期間の衰退によって国民の危機感が道德の重要性を思い起こさせ、それによって国家の衰退を反転させて、国家を再生させ、新しい成長が始まると観たのである。明治における和魂洋才という日本民族の自助努力という道德観が、維新後の短期間で、日本を世界の列強に導いたのと同じ道を歩ませてくれることになると予測したのである。

経営も大きく変化する

経営も、国民意識の影響を受ける。日本企業の経営者は、ほとんどが日本人であるから、国民意識が変化すれば、その変化は、経営者の心理に影響するのは当然である。日本のグローバル企業の経営者は、経営対象が日本国民を超えているから、世界の人々の意識の変化に適應する必要性に迫られているが、それでも、日本企業である以上、経営者は、日本国民の意識の変化に敏感であることは確かである。

とくに、多くの日本企業の経営者の現状は、目に見えない機関投資家よりも、目に見える株主総会に出席する株主を気にする。それは、日本企業は、諸外国の上場企業に比べると、多くは、経営者に友好的な大株主が存在しており、同時に、日本人の個人株主の大多数は経営者に親和的であるから、経営者の地位を脅かす存在をそれほど気にする必要はなく、せいぜい、株主総会に出席する株主を気にするだけで済んだからである。

物を言う買収ファンドの登場で敵対的買収防衛策が流行し、そのため機関投資家が議決権行使に関心を持ち、経営者へのガバナンスを強化する傾向はできてきているが、日本の上場企業の全体を概観すれば、その現実的な影響力は、それほど大きくなっていないとは思えない。外国の機関投資家が議決権行使を背景に決定的に影響を持っている日本企業は少数派だからである。

議決権行使結果の開示が義務付けられたが、その影響は、それほど決定的なものではない。その点に関して、経営者の関心事は、取締役再任議案で賛成可決が取れるかどうかという切実な問題ではなく、賛成比率が90%後半のラインを維持できるかどうか

かという再任の見栄えを気にするに過ぎないからである。

その意味では、一応、多くの日本企業の経営者は、機関投資家による議決権行使を背景にした投資家の要望に耳を傾けることはするが、その要望における基本的考え方やそれに基づく経営改善の要望に本気で取り組んでいるとはいいいがたい面があるのは確かである。わかりやすくするために、これを極端な言い方に置き換えると、多くの日本企業の経営者は、強い危機感の下で、時代の変化に必死に適應しようとして、大きな経営リスクをとった思い切った抜本的な経営改革をしていないようにみえる。ここは、強い危機感をもっていなかった日本国民の意識と共通するものがある。

ところが、前述したように、東日本大震災によって、日本国民の意識が大きく変化し、危機感を強く持つような流れになる可能性が高い。その国民全体の危機感は、日本人の個人株主にも影響してくるだろうし、従来は日本企業の経営者に友好的だった大株主・機関投資家にも、影響を与えてくるものと思われる。同時に、従来の日本人の経営者にも、これから新しく選任される日本人の経営者である取締役、あるいは、監査役にも、影響が及ぶことは必定と考えられる。これらの危機感の集積によって、日本企業の経営者は、大きなリスクをとった思いきった経営改革を迫られる可能性が高いと予測できる。そのとき、日本の上場企業の経営は大きく変わる。日本企業の経営者、あるいは、今後、経営者になる者は、この日本における国民意識の変化とそれに連動する企業の変化を時代の流れとして素直に受け入れ、自らの意識改革をする必要があることになる。

株主総会も変わる

日本企業の経営が変わるのは、日本国民の意識が変わるからであるとすれば、ほとんど、日本国民である個人株主が出席する株主総会が大きく変化する可能性が高い。

しかも、日本企業の抜本的な経営改革が、今後の10年余で行われると予測すれば、その予兆は、株主総会における株主の質問に現れると考えられる。その株主の質問に対する回答の姿勢が従来と異なるものでないと、その経営陣は、抜本的な経営改革を要請する時代の変化に適應しない可能性が高くなることになる。

そうなると、そういう経営陣が経営する企業は、衰退する可能性が高まることになる。ダーウィンの

適者生存の法則によれば、強いものや賢いものが生き残るのではなく、環境の変化に適応したものが生き残ると考えられるからである。ある意味では、経営陣に抜本的な経営改革を迫る株主の質問は、経営者に時代の変化を受け止めて、時代の大きな変化に適応してほしいとの願いというべきものかもしれない。経営のわからない素人に何がわかるか、と個人株主を捉える発想の経営者は時代に取り残される可能性があるのである。

今後の時代の大きな変化に適応するのに必要なのは、小手先の知識ではない。時代の大きな変化でも生き残っている普遍的な原理原則に基づく経営哲学ないし経営方針である。つまり、今後の株主総会での対応は、従来の株主総会における小手先の株主対応を超えたところを目指す必要がある。

株主総会における変化の方向性

不透明な時代の流れの中で、抜本的な経営改革をする場合に必要なのは、改革の方向性を明確かつ一貫したものにすることである。実効性を上げるのに必要なのは焦点に集中することであるが、改革の方向性に焦点を当てないと実効性の上がる経営改革はできないからである。この改革の方向性という焦点を設定する際に参考になるのが、以下のようなドラッカーの教えである。

1つは、企業の存在理由を述べたものである。今後は、企業の存続自体が問題なのであるから、企業の存在理由自体が問われていることの問題意識が非常に重要になる。

「人と社会をよりよくすることである」

これが企業の存在理由であり、それを自社なりに具体的に捉えて、事業の見直しを行い、前例にとられない思い切った抜本改革の方策を模索することである。

2つは、イノベーションを述べたものである。抜本的な経営改革をすることはイノベーション、あるいは、創造的破壊をすることであるから、その中核となる方向性の捉え方を理解する必要がある。この点、ドラッカーは見事核心をついた言葉を残している。

「イノベーションとは、単なる技術の改革ではない。儲けられない仕組みを儲かる仕組みにすることである。」

儲けという漢字は、儲けの核心を言い当てている。「儲」けという漢字は、「信」+「者」から成り立っている。つまり、社会の人々を企業の信者、つ

まり、企業やそこから生み出される製品・商品・サービスに対して信頼する者にすることである。このような信頼する者を創造することから、儲けが生み出されるのである。

わかりやすく言えば、客観的な「安全」ではなく、それが安全だと思える信頼、つまり、顧客の「安心」が儲けの核心なのである。

知識を持たない消費者に、「安全」かどうかはわからない。従来は、企業は、安全は技術の専門家である我々の使命と捉え、素人である消費者は知らないでいい、という態度だった。物的豊かさの発想だったのである。ところが、原発事故で、超大企業における安全神話は決定的に崩壊したことから、今後は、企業に対する信頼は大いに揺らぎ、専門家である企業側が「安全」を叫んでも、消費者たる客の心に響かなくなるだろう。東日本大震災から絆の大切さを知った客は、心の豊かさを求めることは必定であるから、今後は、客の心に響くような「安心」をメインにすえた対応をする必要がある。

わからないから、素人として放置するのではなく、わからないからこそ、わかってもらえるようにいかに努力しているかの姿勢があるかどうか重要になってくるのである。技術の安全性がわからないときは、技術について語る人や企業の姿勢を見て、技術の安全性を信頼する、つまり、安心するからである。

この方向性は、株主総会の関係でも重要になる。今後は、株主総会全般について、いかに、株主の信頼を得るかが問われることになる、そう予測できる。

たとえば、招集通知・添付書類関係でも、作成の仕方ひとつで、企業への不信感がでてくることになる。1つの例をあげよう。社外役員に関する事項をウェブサイトで開示する企業があるが、ガバナンス強化の必要性から社外役員がいるのだから、ウェブ開示をすると、ガバナンス強化というのは本気でない、と思われてしまう可能性がある。このようなことになるのは、従来の株主総会の専門家の慣行に目が行き、株主の受け止め方という心に目が行っていないからである。

株主の質問に対する回答の姿勢にも、同じようなことがある。

業績がよくない点についての質問・意見がある場合、株主の心の面から見て、問題は何かを知る必要がある。業績が悪いことは過去のことであるから、株主から見ると、重要な問題は、今後、業績を回復できるかどうかである。この際、回答する場合に、景

会社法

気の悪さ等を業績悪化の理由にし、業績悪化を他人事のように言う回答者がいるが、この回答姿勢に、株主は失望することになる。業績悪化は重大な問題であり、経営者自身の責任であるという自覚を持っている姿勢を示されなければ、株主は、経営者に対する信頼をもてないからである。これも、株主の信頼を得るにはどうすべきか、について思い至らないからである。

さらに、株価の低迷に関する質問に対して、市場が経営実態を反映していないというだけの回答では、株主は納得しない。株価低迷の中で、株価が上昇している企業もあるからである。また、その回答の姿勢は、経営者が株価の低迷を気にしていないことを表しているからでもある。株主は株価を気にして当然なのであるから、株主の心を捉えるなら、株価低迷の中でも、どうして株価が上昇するように努力するのかの姿勢を示す必要がある。

今後は、株主の真の信頼を得る視点で、株主総会に立ち向かう必要がある。それが経営の抜本改革の証である時代が到来しようとしている。従来の株主総会実務の慣行は見直しの時期に来ているのである。