



Strategic Capital

株式会社 ストラテジックキャピタル

# 株主としての弊社と経営者との対話

株式会社ストラテジックキャピタル  
丸木強

# 経営者への提案: アクティビストとして

## コーポレートガバナンス、 経営等の改善

- 株主価値の重要性等について、啓蒙
  - ⑩ 株式会社の目的は、株主価値の最大化
  - ⑩ 資本コストの意味、その把握と意思決定への活用
  - ⑩ 上場会社であることの意義・義務
- 取締役の選解任・報酬
  - ⑩ 指名・報酬委員会の設置
  - ⑩ 真に独立した社外取締役の選任
  - ⑩ 株価に連動した役員報酬の導入又は比率増加
- 中期経営計画の公表とコミット
  - ⑩ 目的は、企業価値・株主価値最大化であること
  - ⑩ 中核事業の成長戦略
  - ⑩ ROE向上とその具体策
- 買収防衛策の廃止
- 非公開化、親子上場の解消

## 貸借対照表の改善等

- 非効率、非中核の事業部門及び関係会社の売却
- 過剰在庫や過剰設備の削減又は減損計上
- 持合い株式の売却、有価証券や不動産の売却

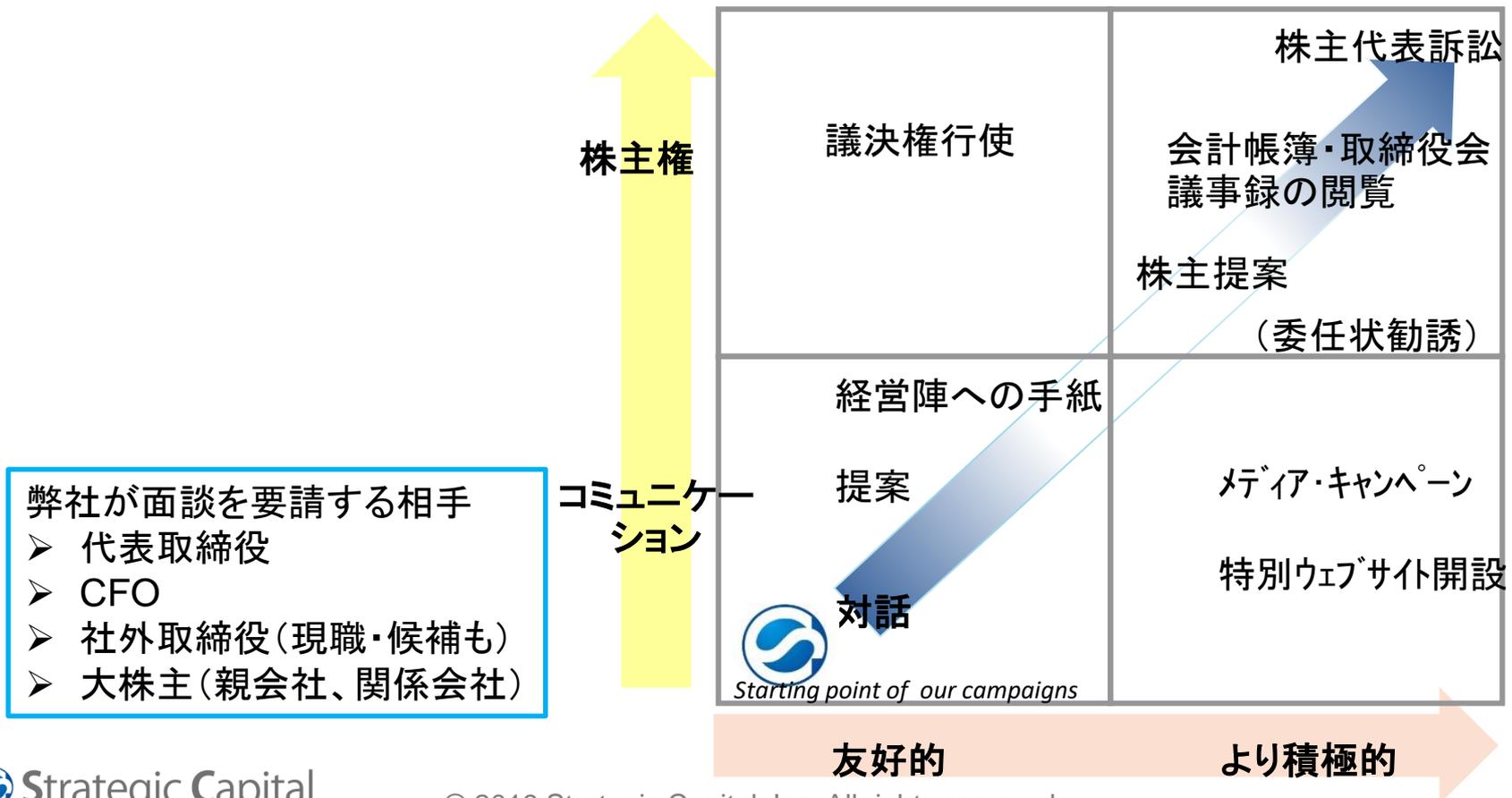
## 株主価値増大のための 資産の効率的活用

- 自社株買い
- 増配
- M&A、資本業務提携

# 経営者との対話

経営者との面談で、株主価値向上のための方策を説明・説得

経営者が変化しない場合、法令において株主に認められた様々な権利を行使



- 弊社が面談を要請する相手
- 代表取締役
  - CFO
  - 社外取締役(現職・候補も)
  - 大株主(親会社、関係会社)

# J社

## 当社の提案:

- 投資家説明会開催、中期経営計画公表等、IRの改善
- 増配
- 自社株買い
- 子会社(社長個人の投資先をJ社が救済したもの)の売却
- MBOによる非公開化
- 社長の2人の実兄への報酬の透明化



# N社

## 当社の提案

- 中期経営計画における適切な目標設定 (ROE、保有現金の使い方等)
- 任意の指名報酬委員会の設置
- 真に独立した社外取締役の選任
- 政策保有株式の売却
- 増配

2017年5月:

N社が下記を公表

- 自社株買い (2.35%)
- 増配
- ROE目標の明示、任意の指名報酬委員会の設置など、ガバナンスの改善



Source: Reuters

# 日本企業の課題

経営者が、株式会社の目的(=株主の利益の最大化)、資本コストなどについて理解していないこと(or 知っているが、楽な日常を選択していること?)

- ステークホルダーのために経営?
- 株価に無関心を装う: 株価は市場が決めるもの?
- 中期経営計画: 果たしてその目的は?
- 誤ったKPI: 自己資本増強、低い(達成が容易な)利益目標

## <政策保有株式>

取引の円滑化、維持・拡大が保有目的と開示されているが...

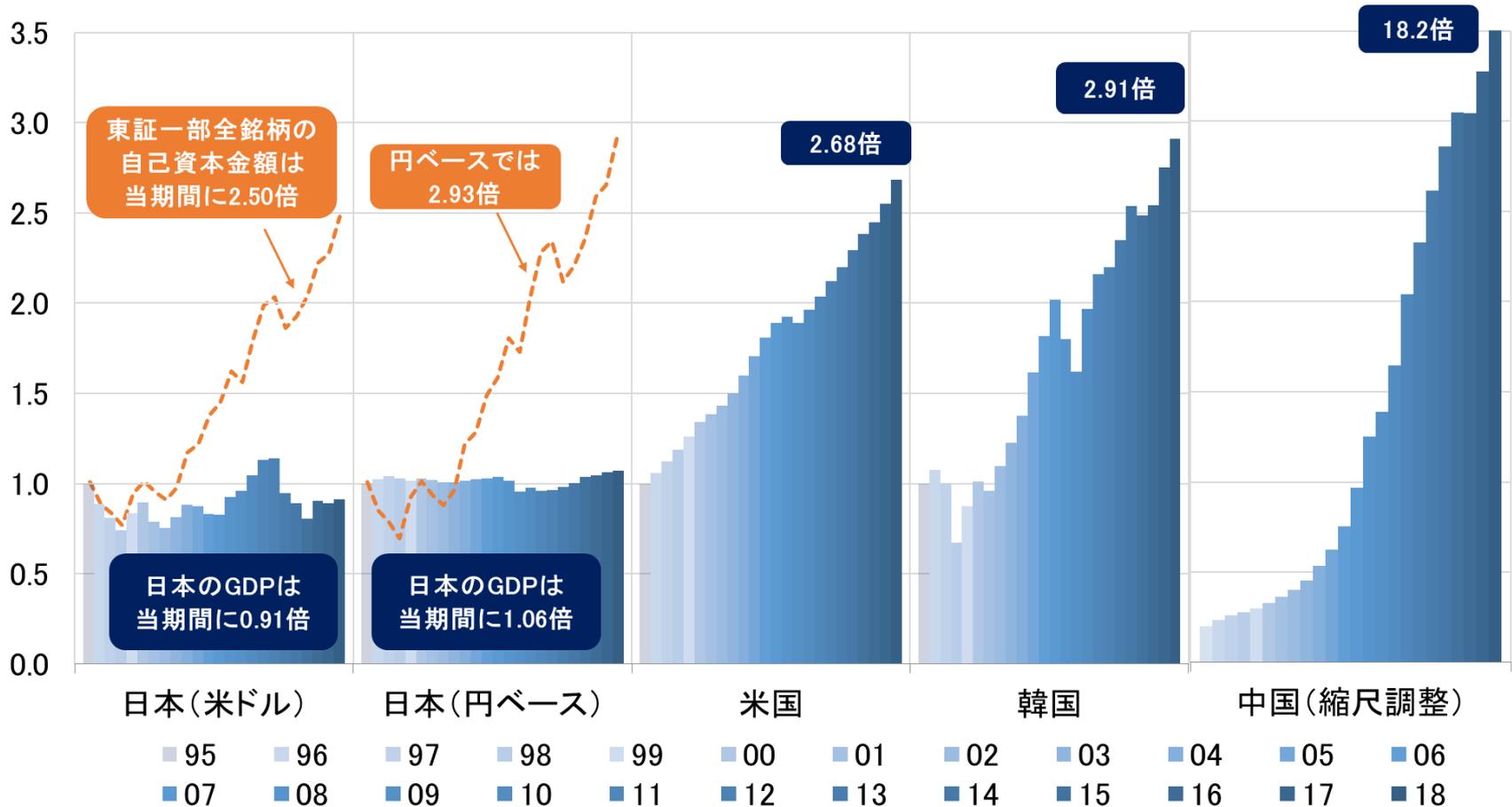
## <親子上場>

3月7日: 官邸における未来投資会議で議題に

4月10日: 金融庁のフォローアップ会議でも検討開始

# 遅れを取る日本経済

【名目GDP(棒グラフ)及び東証一部全銘柄の自己資本金額(折れ線グラフ)の推移】  
(1995年末を1とした場合、米ドルベース)



Source: IMF、QUICK ASTRA MANAGER、韓国のGDPのみ2018年が推計値