

SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

ダイエー・西武と楽天・ライブドア (4人の経営者雑感)

今週、迷走していたダイエー再建が産業再生機構送りとなって一件落着かと思ったら、堤西武グループ総帥が経営から退くことを発表、西武鉄道が有価証券報告書に虚偽を記載していたことが露呈し株式市場にショックを与えた。その一方、この両グループも球団保有という形で係わっているプロ野球新規参入問題で楽天とライブドアが激しい鏝迫り合いを演じ、連日マスコミを賑わしている。

これらの動きは特段の繋がりはないが、TVや新聞で見ている者として一言云いたくなった。今週は私の勝手な見方にお付き合い頂きたい。

まず、ダイエー。ダイエー問題は、創業者の中内功氏が退いた時点で終わっている。今起っていることは銀行の不良債権処理にかかるテクニカルな問題である。

中内氏は晩節を汚したが、戦後日本が生んだ最も優れた経営者の一人であったことは疑いない。頂点を極めて以降、周りや時代が見えなくなったと批判することは容易いが、日本の流通業で果たした役割は極めて大きかった。回転差資金で資金を捻出し不動産に投下するストック重視の経営は一時代を画した。フロー重視のイトーヨーカ堂とよく対比されるが、インフレ時代には非常に有効な経営戦略だった。ダイエーが解体されようとしている今、この人がどういう境地境遇にあるかは知らないが、経営者として正当に評価されることを願っている。

一方の西武鉄道。この上場企業を支配するのはコクドという実体不明の未上場企業(帝国データバンクで検索したが出てこない)である。このコクドが実質的に保有する西武鉄道株式が一時期90%を超えていたが、それを20%程度低い保有比率と虚偽の記載をしていた。堤総帥は知らなかったと云っていたが、常識的に云ってそんなことはある筈がない。コクドを中心とする西武グループ企業群にとって、その株式保有構造は最重要事項であったことは間違いない。

西武鉄道は昔から異常に高い株価を形成していた。今回の報道で1000円を割ったが、バブ

ル崩壊後も4000円程度を保っていた時期が続いた。それが徐々に崩れ、散発的売りが続く過程で、「西武鉄道株下落 時価総額低下 コクドの含み益減少」という循環に危機感を覚え、名義借りしてまで買い支えた結果、実質保有比率が90%を超えてしまったものだろう。グループ唯一の上場企業と云っていい西武鉄道が「打出の小槌」でなくなった時、一体何が起るのか。ダイエーを上回る金融債務を抱えるこのグループの実体が徐々に表面化するのではないのか。

さて、ダイエーと西武の混乱で、プロ野球界の行方も一層混沌としてきた。そんな中、新規算入を目指す楽天とライブドアの第2回ヒアリングが実施されたが、このヒアリングはどれも茶番のように見える。初めから楽天で決まっているように感じないだろうか。それは、楽天が「収益力、安定性、そして成長性に優れる」からではなく、楽天が既にエスタブリッシュメントの仲間入りを認められているからだと思う。

共に30代の経営者とはいえ、その立ち居振る舞いには大きな違いがある。楽天社長は紳士然としているが、ライブドア社長はアウトサイダーの臭いがする。それはアダルトサイトを運営しているからではなく、株式市場を弄ぶような財務戦略にある。

ライブドアは昨年12月、1対100という過去に類例のない株式分割を行った。そして今年6月には更に1対10の分割を行った。その結果、1単位400円と子供の小遣いでも買える水準となったが、奇手奇策で時価総額を膨らませて買収と資金調達を繰り返すやり方は尋常ではない。近鉄買収に名乗りを上げた時、堀江社長は「使えるキャッシュが数百億円ある」と豪語したが、たとえそれが事実だとしても(3月末連結で現預金は224億円)それは投資家から附託された資金でこの社長の金ではない。この社長には投資家の金を掠め取って平然とする太々しさがある。

ライブドアとは違うが、楽天だって市場から大量の資金を集め企業買収を繰り返している点では同じだ。この両社は何のためにプロ野球に算入するのか。それは投資家から預かった資金の使い道として相応しいのか。

この二人の若い経営者が今後どのような道を通って行くのか注視していきたい。

Weekly Fax Report

《複製・転載等はこちらまでご連絡下さい》

URL: http://www.hi-ho.ne.jp/smc_toyo/

2004.10.16(第432号)

TEL. 0438-53-6092 FAX. 0438-53-6096

Email: smc_toyo@hi-ho.ne.jp