

3/26

# 財団株主 じわり増加



DMG森精機の株主総会に向かう株主（22日、奈良県大和郡山市）

## 「会社のいいなり」海外投資家NO

財団株主がじわりと増えていく。企業自身や創業家が株を割り当てる例が目立ち、財団が大株主の上場企業数は昨年末に176社と2012年3月末から19社増えた。大学への寄付などの財団活動は企業の社会貢献の一環だが、海外投資家には「公益性を隠れみのにした安定株主づくり」と映る。経営陣のいいなりになる財団株主の増加は、日本の企業統治改革にも水を差しかねない。

22日、奈良県大和郡山市で工作機械大手のDMG森精機が株主総会を開いた。森雅彦社長らが舞台上に並び、会場は緊迫した空気に包まれていた。

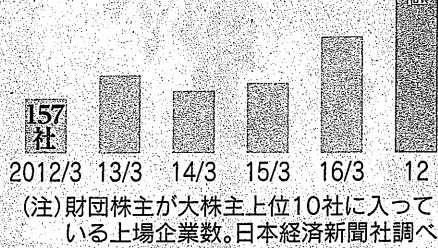
総会で会社は森社長が代表を務める財団に3%の株を1株1円で割り当てる案を付議。これに議決権行使助言会社の米インスティブテューション・シェアホルダー・サービシーズ（ISS）が

かみつき、機関投資家たちには反対票を投じるよう呼びかけていたからだ。結局、議案は可決されたが、賛成比率は67.02%と最低必要な3分の2をわずかに超える「薄水の可決」だった。海外勢の多くがISSに同調、国内勢の一角も反対に回った。10年以上株を保有する70歳の女性は「成長創業家が突然反対を表

### 過去1年間で財団が株式保有比率を上げた主な企業

企業名	財団名	保有株式比率
マナック	松永財団	19.2%
大正製薬	上原記念生命科学財団	16.6
アオイ電子	大西・アオイ記念財団	10.8
ショーボンドホールディングス	上田記念財団	9.3
双葉電子工業	双葉電子記念財団	7.1

### 財団は176社の大株主に



▼財団 提供された財産を管理・運用するために企業や個人が設立する法人。企業や創業家が株を提供し、株の配当で大学への寄付や学生の奨学金支援、美術館の運営など社会・文化貢献活動を展開する例が多い。公益財団法人と一般財団法人の2種類があり、内閣府や都道府県による公益性の認定が必要な公益財団は、税制面で優遇を受けられる。

や配当にどうつながるのが見えない」と話し、初めて反対票を投じた。30日に総会を開く小林製菓も1%の自社株を財団に割り当てる議案を提案し、ISSは反対を推奨する。3月期決算企業の総会が集中する6月には同様の「対決」がさらに増える可能性が高い。

海外勢が財団株主を問題視するのは、最近その増加が目立つからだ。昨年6月には出光興産と昭和シェル石油の合併案に創業家が突然反対を表

明。創業家側は財団と美術館を合わせて3分の1超の株を掌握し、これを機に財団株主の存在が海外投資家の間でも注目を集めるようになった。

海外勢が指摘する財団株主の問題点は2つだ。1つ目は「株主平等の原則に反する」との見方だ。1株1円など極端な安値で財団に自社株を譲る例が多いからだ。企業

が有利な条件で株を割り当てるには総会で3分の2以上の賛成を得る必要がある。ISSは「財団

の活動が企業価値の向上につながるか不透明」として反対を呼びかけた。2つ目は、財団が安定株主の役割を担うようになる可能性だ。銀行や取引先企業の持ち合い解消が進む中、会社と逆らわない財団は経営陣にとって魅力的だ。財団が創業家や取引先など第三者から株を引き取る場合は総会の決議も必要なく、この方法を使った安定株主づくりも水面下で進む。

東証2部上場のマナックは財団が取引先の三菱製紙販売から株を引き取り、持ち株比率を19%まで上げた。財団を最近設立して創業家が保有株を寄付したアオイ電子、竹内製作所、西川ゴム工業の3社は、開示資料に株の保有目的を「安定株主として」と明記した。

日本投資環境研究所の上田亮子主任研究員は「財団があえて株で財源を手当てる理由が見えにくい」と話す。財団株主の行方は、緒に就いたばかりの統治改革に対する日本企業の本気度を測る試金石になりそうだ。