

30日の日経平均株価は127円高で引けた。超えるに高い2万3000円の壁。その傍らで知る人ぞ知るのが、米運用会社が算出する「日本創業者株価指数」だ。キーエンスや日本電産などオーナー企業の株価を示し、2012年秋からのアベノミクス相場で指数は3倍に跳ね上がった。「経営者＝大株主」の経営を評価する動きが広がっている。

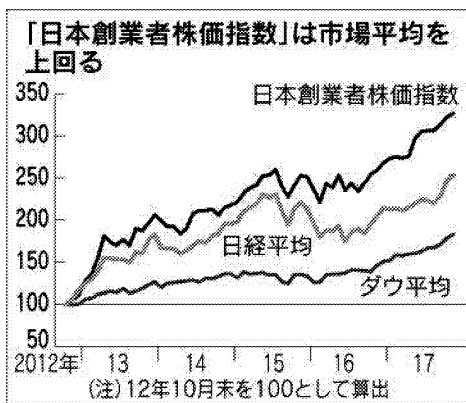
# 創業者株、3倍高の真意

日本創業者株価指数は139銘柄で構成。ソフトバンクグループや日本電産といった大型株からアウトソーシング、トランスコスモスなど中小型株までオーナー企業がずらりと並ぶ。指数を算出しているのは米運用会社のホライゾン・キネティクスだ。

日本創業者株価指数は139銘柄で構成。ソフトバンクグループや日本電産と金を預かっている。日本株の配分比率はごく一部とみられるが、日本を含む世界の主要株式でもオーナー企業を多く組み入れている変わり種だ。「利益率の高いビジネスを手掛けるのがオーナー企業の強みだ」。ホライゾンのワイズマン広田綾子氏はこう力を込める。

## スクランブル

投資の成果は明らかだ。



### 外国人株主の多いオーナー企業も

(アウトソーシングの持ち株比率は16年12月時点。それ以外は17年3月時点)

	海外投資家の持ち株比率	昨年末比の株価上昇率
キーエンス	49%	62%
ソフトバンク	39	22
日電産	35	51
スタートトゥ	42	70
オービック	35	52
デジアーツ	21	84
アウトソシン	22	2.7倍
日経平均		19%

## 経営者＝大株主 広がりも

アベノミクス相場がスタートする直前の12年10月から同指数は3・3倍になり、同じ期間で日経平均は2・5倍、米ダウ工業株30種平均は8割高だった。

一例がキーエンスだ。創業者の滝崎武光氏は倒産を2度経験したこと、生産設備を持たないファブレス、代理店を介さない直販といった独特の事業モデルを開発。外国人持ち株比率は半分に達する。「(成長投資を優先しているため)相対的に低い配当など改善すべき点はあるが、ビジネス面での優位性が高く投資妙味がある」と、米コロムビア・スレッドニードル・インベストメントの野本大輔氏も評価する。

確かに、オーナー企業には特有のリスクも潜む。日電産は永守重信会長兼社長への依存度の高さを経営上のリスクとして有価証券報告書に明記している。ファーストリテイリングの柳井正会長兼社長は02年に会長に退いたが05年に復帰した。オーナー企業のマイナス面が露呈するようだと、

日本創業者株価指数の下げは日経平均などよりもきつくなる可能性がある。

焦点は、こうしたオーナー企業の魅力がサラリーマン経営者の間にも広がるかどうかだ。ストックオプションや信託型など株式報酬制度が整備され、経営と株主の視線を合わせるオーナー企業の良さを取り込む土壌が整ってきた。今年はやフーが株式報酬を始め、3社に1社が株式報酬を取り入れるまでになった。

東京海上アセットマネジメントの北原淳平氏は「株式報酬に10～20年の長期間の業績を反映する仕組みを取り入れれば、経営者の意識は大きく変わる」と指摘する。経営者が長期で株主を重視する姿勢を強めれば、日本株も一段高になるとの見立てだ。

オーナー企業に注目する投資家の間には、企業業績が改善している今こそ日本企業全体が変革に向かうとの期待があるようだ。

(花田幸典)