

# 第49回 村上ファンド VS 阪神電鉄の闘い

「日本的買占め屋」の再来とも言える村上ファンドが狙うのは、会社乗取りではなく株の値ザヤ稼ぎだ。かつて横井英樹のような「日本的買占め屋」は、財界の排除と検察の摘発によって没落していった。さて、村上ファンドの行く末は？

## 村上ファンドの正体

村上ファンドが買占めた阪神電鉄株を阪急ホールディングスが買取る方針を決め、阪神電鉄側もそれを受け入れるという。村上ファンドは阪神電鉄株の四六・六五%を取得しているが、これをTOB(株式公開買付け)によって阪急ホールディングスが取得する。問題はそのTOB価格で村上ファンドの取得価格は平均六〇〇円台だが、時価は一〇〇〇円前後。しかし阪急ホールディングスとしては、せいぜい八〇〇円程度でそれ以上は出せないというが、一方村上ファンドは一〇〇〇円前後で買取れという。

いずれこれは交渉によって決まることになるだろうが、それにしてこれまでライバル会社として激しく対立していた阪急電鉄が阪神電鉄を乗取ることが、このように簡単に行われてもよいものか。大阪の財界ではこの乗取り劇を不審な目で見ると向きが多い。

なぜ、こんなことになったのか？ 村上ファンドの阪神電鉄株買占めがこれを起こさせたことは言うまでもないが、その村上ファンドの株買占めの裏に阪急ホールディングスがいたのではないかという疑いももたれている。

もしそうだとすると、村上ファンドは会社乗取りの手先だったということになる。これに対し、そうではなくて村上ファンドの株買占めに対して驚いた阪神電鉄側が、阪急ホールディングスに援軍を求めたのだという解釈もある。その場合は阪神電鉄の経営者がいかに無能であったか、ということも証明するようなものである。

いずれにせよ、これで儲けるのは村上ファンドであるが、そのやり方はかつての「日本的買占め」「グリーンメイラー」のやり方と同じである。もしこのようなやり方を放置しておけば、第二、第三の阪神電鉄が出てくることは間違いない。それは株の買占めで会社からカネをせしめるハゲタカのようなものである。

## 横井英樹と同じ役割

白木屋は東京の日本橋に本店を持つ百貨店の老舗で、大丸や高島屋、そごうなどと同じように呉服店から出発して大きくなった百貨店であった。

その白木屋の株を買占めたのが横井英樹だった。一九五三年一月、白木屋の大株主として横井産業、横井英樹などの名義書換えが行われた。

横井英樹は愛知県生まれで、東京に出て繊維問屋の丁稚をしたあと、戦後はヤマプロカーをしていた。そんな男が百貨店の老舗を乗取るうとしていたというので大騒動になった。

白木屋側はこれに対して慌てふためいて、対抗策を打ち出すのだがうまくいかない。そのうちに横井側は資金が足りなくなり、東急電鉄の五島慶太社長に支援を求める。

結局、東急電鉄が横井英樹から白木屋株を肩代わりし、さらに東急自体が買い増し、最後に白木屋は東急百貨店に合併された。

その結果、白木屋の店舗は東急百貨店日本橋店となっていたが、のちに取り壊されてしまった。そして横井英樹はこの株買占めに味をしめて、その後次つぎと株の買占めを行った。最後はホテルニュージャパンの社長におさまっていたが、ホテルの火事で罪に問われる身となった。

この横井英樹による白木屋株買占めをモデルにして書かれたのが城山三郎の『乗取り』である。これが彼の出世作となった。

この買占め劇で横井英樹が演じた役割は、村上ファンドが阪神電鉄株を買占めて、それを阪急ホールディングスに肩代わりすることで儲けるというやり方と同じである。

会社乗取りが目的ではなく、他に肩代わりする目的で株を買占め、それで儲ける。その点で村上ファンドは横井英樹がやったのと同じことをしているといえる。



おくむら・ひろし 1930年生まれ。新聞記者、経済研究所員を経て、龍谷大学教授、中央大学教授を歴任。日本は世界にも希な「法人資本主義」であるという視点から独自の企業論、証券市場論を展開。日本の大企業の株式の持ち合いと企業系列の矛盾を鋭く批判してきた。近著に『「まっとうな会社」とは何か』（太田出版）

## ● 日本版「グリーンメイラー」

アメリカで「グリーンメイラー」という新語が生まれたのは一九八〇年代のことである。ドル紙幣の裏側が緑色であるところから、アメリカではドル紙幣のことを「グリーンバック」という。そして「ブラックメイラー」というのは恐喝という意味だが、これを合成してできたのが「グリーンメイラー」である。それは「カネ目当てのために恐喝に近いやり方をする」という意味である。

そのグリーンメイラーの代表とされていたのがカール・アイカーンとブーン・ピケンズである。彼らは株を買占めて、それを会社側に引き取らせるか、あるいはそれを他の会社に肩代わりして、それに会社を乗取らせる。もちろんその間の値ザヤを稼いで儲けるといいうやり方である。

ブーン・ピケンズは一九八三年、当時アメリカで売上高五位の石油会社であったガルフ・オイルの株式を買占めたが、それを売上高四位のシェブロン・オイルに肩代わりし、これでシェブロン・オイルがガルフ・オイルを合併し、そしてピケンズはこの取引によって七億六〇〇〇万ドルもの利益を得たといわれる。

このほかブーン・ピケンズはいろいろな会社の株を買占め、それを会社側、あるいは乗取り側に肩代わりすることで儲けた。自分で会社を乗取るのが目的ではないから、これをグリーンメイラーといったのだが、これは先にあげた横井英樹のやり方と同じである。このような「日本的買占め」は戦後の日本で大流行していたのだが、それをまねたのがアメリカのグリーンメイラーたちであった。

その後、日本ではバブル崩壊とともにこのような「日本的買占め」はなくなっていたが、そこへ現れたのが村上ファンドである。それは日本版「グリーンメイラー」とも言えるが、それよりも、もともとあった「日本的買占め」の再来と言った方がよいかもしいない。

## ● 次は村上ファンドか？

株を買占めて会社を乗取る。これは正常なビジネスとしてアメリカやイギリスでは当然のこととされている。いわゆるM&Aはこれによって行われているのである。

しかし株を買占めて、これを会社側、あるいは他に転売し、それで儲けるといいうやり方は正常なビジネスとはされていない。それが単なる値ザヤ稼ぎならよいが、そこでは恐喝に近いやり方や、あるいは詐欺まがいのやり方が行われるからである。そしてこれによって被害を蒙るのは株を買占められた会社である。

そのため日本ではかつて日本的買占めに対し、財界がこれを排除しようとすると同時に、検察がいろいろな理由をつけて摘発をしていった。その結果、日本的買占め屋はその時は儲かって結局は没落していくという運命をたどった。横井英樹にしても最後はあわれな目にあつた。

これに対し村上ファンドはどうか。これは投資ファンドであつて、もちろん「日本的買占め屋」＝グリーンメイラーではない。それは機関投資家や大金持ちの資金を運用しているファンドである。

しかしこれまでのやり方をみると、株を買占めてこれを会社側に引取らせるか、あるいは他に肩代わりして儲けている。ニッポン放送株では村上ファンドが買占めた株はライブドアに肩代わりされ、それで大儲けしていると言われた。そして今回の阪神電鉄株も、阪急ホールディングスに肩代わりされるとすれば、そのやり方はニッポン放送の場合と同じことになる。

おそらくこのようなやり方に対し、日本の財界はこれを放置しておくことはしないだろう。それによって日本の上場会社が次から次へと狙われ、巨額のカネをむしり取られるのを黙って見ているわけにはいかないからだ。ライブドアの次は村上ファンドが狙われることになるのではないか。