

Index

前書き …8
 言葉の定義 …10
 企業価値評価 関連用語集 …16

Chapter1 板倉イズム…19

カタチに拘るなっちゅーの …20
 株式評論家 …22
 奪うのではなく、創る …24
 合理的な対処を …26
 渋滞理論 …27
 事実認識 …30
 雑感 …32
 玉石混合 …32
 ピータードラッカー …33
 商流と責任 …33
 自由と自己責任 …38
 鶏と卵 …39
 聴く耳を持つ …40
 答えより思考プロセス～「おりおば」の読み方 …42
 間接労働力提供、直接労働力提供 …46
 絶対に騙せない人 …48
 提案 …50
 大人の責任 …51
 インチキ撲滅のためには …53
 需要と供給 …54
 価値と価格・シリーズ 3…56
 灯台下暗し …57
 搾取 …59
 循環関係 …60
 おりおば金利学 …62
 必要条件≠十分条件 …63
 意思決定 …65
 バランス …66

Chapter2 企業価値創造のメカニズム…71

価値と価格と価値創造と時間経過 …72
 問題解決方法 …73
 企業価値の測定方法 …75
 金融機関の価値評価 …77
 最適 D/E 比率 …78
 信用と経済価値 …83

価値増加と価値創造 …84
 所有と賃貸（収益不動産） …86
 企業買収で得を得る者、損をする者 …89
 永続性と企業価値 …90
 少数株主持分の資本コストと子会社上場 …92
 利害関係者が創る企業価値 …94
 価値と価格の相関 …96
 配当と企業価値・・・再び …98
 まっとうな経営者の株価対策 …101
 自分勝手自社株買い …103
 特別な方法？ …104
 資本コストは支払い金利だけじゃないのよ …106
 企業買収 …107
 価値評価と信用格付け …110
 リスク & リターン …111
 期待と期待収益率 …113
 期待と期待収益率（と時間経過） …116
 期待と期待収益率（再び） …116

Chapter3 企業価値創造のメカニズム（ケーススタディ編）…119

ナベツネ吠える …120
 帝国石油と国際石油開発合併 …120
 ウンコ味のカレーとカレー味のウンコ（みずほ事件） …121
 みずほ事件 …122
 空売り …123
 ホリエモンに強制捜査 …124
 「ホリエモンに強制捜査」に関する補足 …125
 ダブルカウント …125
 ダブルカウント②～阪神×阪急 …127
 勝手な希望 …131
 松坂屋～奇抜なおペですな …132
 オリジン東秀 …133
 GMO MSCB 撤回 …134
 主体（楽天と TBS） …136
 楽天と TBS…137
 ソフトバンクのボーダフォン買収 …137
 村上ファンド ミイラ取りがミイラに …143
 村上少年の一日大株主の巻 …145
 村上ファンドの実績 …148
 敵対的 M&A 生き残りのための M&A…149
 王子、北越 TOB を断念 …151
 ミクシィ上場 …152
 再び、ミクシィ上場・・・その盲点 …153
 ミクシィ上場～初値付かず！ …154
 事業提案とファイナンス …155

Chapter4 株式投資について・・・159

おいおい（笑）・・・160
 なぜそれがそこにあるのか・・・161
 高回転、高レバレッジの2005年・・・162
 意味のない絶対値の比較（株価）・・・164
 投資の醍醐味・・・166
 いそぐな危険・・・166
 価値と価格・・・168
 違法か適法かという低次元の議論・・・170
 監査法人・・・172
 損失を出したなら・・・172
 そのカネはどこに行ったのか？・・・173
 賢い方法・・・174
 UFO読書の薦め・・・176
 評価損との戦い・・・177
 需給による価格変動？？？・・・179

規制続々・・・217
 武器を持つ者のモラル・・・218
 ガバナンス・・・220
 ガバナンスが働く仕組みを！（中央青山に処分）・・・221
 ルックスルー・・・223
 法人税の負担者・・・225

Chapter5 企業経営とビジネスモデル・・・183

資産株・・・184
 インチキ上場企業・・・184
 地方のビジネスモデル・・・185
 カチ、価値ってうるさい僕・・・188
 株式投資は人への投資・・・189
 ウォーレンバフェットの投資術・・・192
 バフェット氏の行動・・・193
 パークシャーハサウェイ・・・195
 全く新しいビジネスモデル！！・・・196
 トップが替われば・・・197
 オールドックスか、奇抜か・・・200
 企業を生み出す環境・・・202
 連結会計・・・204

Chapter6 経済のしくみ・・・207

国家財政（金利と国債価格）・・・208
 国家財政（日本経済の底力）・・・209
 政府財政オフバランス・・・210
 公害（外部経済）・・・211
 インフレ・・・212
 インフレと日銀の政策～アダムスミスの時代・・・213
 日本経済の行方・・・215

前書き

「板倉セミナーに行けば、いい投資先を教えてください！」という話しが、一部のコミュニティで話題になっている場合があるそうです。また、「板倉の投資パフォーマンスはどのぐらいなんだ？」という詮索も一部のコミュニティで話題になっている場合があるそうです。

お断りしておきますが、私たちのセミナーでは、企業価値評価の手法をお伝えするために、個別企業をケーススタディーとして、毎回新しい企業を採用しています。が、その企業への投資を「お勧めする」ためではなく、あくまで、企業価値評価手法をお伝えするためのケーススタディーとして、個別企業を採用しています。

当然ながら、明らかな「割高&価値破壊系」を採用する場合がありますし、明らかな「割安&価値創造系」を採用する場合がありますし、おそらく「フェアバリュー&価値創造系」を採用する場合があります。よって、私たちは、「個別企業への投資斡旋」は一切行っていません。

私たちがお伝えするのは、「個別のいい投資先」ではなく、

「いい投資先を自ら見つけ評価するための知識」です。

だからこそ、「一生ものの知識」と言えるのです。この点、誤解のなきように願います。

対象を一生面倒見ることができる(=面倒を見なければならぬ) ペットの場合、その教育手法は、「やっていいことと、やっていけないこと」を教え、ルールを植えつけることが必要です。しかし、対象を一生面倒見ることが出来ない人間の場合、その教育手法は、「やってしかるべきことと、やるべきではないこと」を、判別することが出来る「考え方」を伝えるべきだと思います。

「この企業の株価は〇月〇日までに〇円まで上昇する」などという、「占い」を行い、メディアで披露する人間を、僕は軽蔑します。そんなことは、「他人に聞くべきこと」ではなく、「自ら考え、自ら判断すること」であるべきです。もし、そんな「占い」を頼りに投資するなら、いっそインデックスファンドに預託するほうが遥かにマシです。自ら考え、自ら判断できる人間を育てることが、この国の将来のために「今、最も必要なこと」だと、僕は思っています。

答えは、常に自分の中にあります。価値把握は、常に人の心の中にあります。

しかし、投じるのもキャッシュ、受け取るのもキャッシュであるところの、いわゆる金融商品に対する投資の場合、「ある一定の範囲に、その価値把握は収束」します。そして、経済価値を測定する手法は、この世にたった一つしかありません。それは、資本主義経済の原理原則に則った手法に他なりません。私たちは、「企業価値評価」というアプローチを採用し、その実、資本主義経済の本質を伝えているに過ぎません。

求めるべきことは、「答え」ではなく、「答えを導き出すための考え方であり手法」です。

社会のために、伝えるべきこととは、「どこが儲かるか」ではなく、「どう考えれば豊かになれるか」です。僕のパフォーマンスに興味ありますか?そんな「情報」を聞いたところで、一体なんの役に立ちますか?そもそも、短期または中期のパフォーマンスを比較したところで、何も得るところはありません。

なぜなら、そのパフォーマンスは、

- ① 同期間のインデックスに対して、どれほど相対的にパフォーマンスしたのか
- ② 同期間のインフレ率を考慮して、どれほど実質的にパフォーマンスしたのか
- ③ トレード費用や、資本調達コストにどれほどコストをかけた結果なのか
- ④ どれほど「価格変動」に神経を払った結果なのか(=心と時間のコスト)
- ⑤ どれほどリスクを取った結果なのか

などなど、パフォーマンスを評価するには、様々な角度からの考察が必要です。

以上を真つ当に理解されている方はおそらく少ないです。ですから、「誤解」が生まれないように、僕は自らのパフォーマンスを公開しません。ただし、ひとつだけ言及すれば、「常にインデックス以上のパフォーマンスを得ている」ということになります。それだけで、少なくとも僕は十分です。何しろ、「損をしないこと」が最も重要だからです。

しかし、そもそも、投資パフォーマンスとは、「過去の取得価格と、現在の市場価格の差」を、「時間軸」で除した値に過ぎません。このとき、比較対象が「市場価格」である点は、すなわち、「パフォーマンスそのものが、価格変動に対する別な側面に過ぎない」ということです。

価格が価値に均衡するのは、長期で初めて実現することです。よって、長期に渡るパフォーマンスこそ、「その人の能力」を測る手段になりえます。ウォーレンバフェットのように、60年程の長期に渡り、安定したパフォーマンスを実現して初めて、「ホンモノ」でしょう。

長い期間の間には、インフレがあり、デフレがあり、世界情勢が変化し、新しい技術が生まれ、戦争があり、人口構成が変わり・・・などなど、ひたすら山あり谷ありです。その期間の中で、「常に一定以上のパフォーマンス」を得られて初めて、「ホンモノ」なのです。このところの「上げ相場」でのパフォーマンスにおぼれる「なんちゃって投機指南役」は、おそらく3年後にはその大半が淘汰されているでしょう。何しろ、「インフレを体感している投機指南役」は、ほとんど現存していませんから。

僕が株式投資および企業経営(この二つは本質的に同じ意味です)に接して、わずか20年ほどです。他人にそのパフォーマンスを自慢するには、早すぎます。(というか、一度大変な損失を出したことがあります。そのときの投資対象は、ハイパーネットという企業でした。)

自ら捉える人生のパフォーマンスは、「**今が幸せかどうか**」であり、客観的に捉えるある人のパフォーマンスは、その人が「死ぬまでわからない」のです。そのとき、その人物が「**社会に対してどれほどの貢献が出来たか**」を、初めて評価することが出来るのです。

昇させる余地がないほどの経営手腕を持つ経営者を追い出そうとは誰も思わないでしょう。

たとえば、多くの国民が、経済価値と経済の仕組みについての理解を持つことができれば、経済価値の搾取はされにくくなるでしょう。

僕は評論家ではないですから、以上の「理想」に向け、自分が可能な範囲で、「実効性」のある手段を「実現」し続けます。

奪うのではなく、創る

「欲しければ奪え！」だってえ！冗談じゃない、そんな教えが世の中を不幸にするんですよ。「欲しけりゃ創れ！」自分の価値を、社会が認める価値を。

「教育」について語ると、どういうわけか批判されることが多々あります。もちろん、批判されたからといって、批判を読まないわけでも、その考えを最初から否定するわけでも、また、僕自身の考えを合理的な理由なく変更するわけでも、ありません。

僕がこのWEBに書くエッセーの内容を、「板倉独自の新しい理論や哲学」だと思う方がいらっしゃいます。しかし、僕が書いていることは、既知の「当たり前」のことばかりです。

たとえば、価格と利回りの関係、価値と価格の関係、価値創造メカニズムと時間経過、および再投資の関係、配当と株主価値の関係、投下資本利益率と資本コストの関係、企業の仕組みと、それぞれの利害関係者の役割、今日の100

万円と、1年後の100万円の違い・・・などなど。

これらは、新しい考えでもなんでもなく、資本主義経済の「基礎」に過ぎないことです。それなのに、「独自理論」だと思われる方がいらっしゃるの、やはり「教育」に問題があるのです。つまり、「当たり前のこと」なのに、今始めてその「当たり前」を見聞きし、その結果が「これまでの自分の常識と違っていった」というだけのことです。すると反発したくなるんですよ。

なぜ、我々日本人の多くは、「当たり前」を知る機会に恵まれなかったのか？

これまで、「わかっちゃってる人」の多くは、自分自身の利益のために、「わかっていること」を、なるべく多くの人に伝えないようにしてきました。なぜなら、何度も書いているように・・・「経済価値は、経済の仕組みを知らない人から、熟知している人の下に移転する」からです。しかし、ジョン・ナッシュが「ナッシュ均衡」で明らかにしたように、また、僕自身が肌で感じるように、「一人勝ち」は、決して勝った人を幸せにするわけではないのです。

仮に経済の仕組みを熟知した人が、その理解を「経済価値の搾取」に使おうと思えば、割と簡単に金を稼ぐことができます。（事実、そういう方がたくさん存在し、かつ、経済の仕組みを知らない方々は、彼らを賞賛していたりもします・・・本来、自分が得てしかるべき経済価値を搾取されているとも気が付かずに。）しかし、その一方で、「理解の違い」が「貧富の差」を生み出し、真つ当な労働に勤しむ人が減り、犯罪が増え、結果として「一人勝ち」の人の幸せさえも成り立ちにくくなるのです。

資本主義こそが、人類が生み出した最も合理的な仕組みである・・・なァ～んて僕が思っているだけでも???僕にはそんな考えはありません。「今、与えられた環境の中で、その環境について知らない人に教える」ただそれだけのことです。

サッカーのルールや仕組みを知らずに、ただ漠然とサッカーの試合を観ていた「だけ」の人がピッチに立てば、おそらく、がむしゃらにボールを追いかけることでしょう。しかし、しっかりサッカーのルールと仕組みの理解を得れば、ただがむしゃらにボールを追うことが、自分や自分のチームのハッピーにつながるなど容易に理解できるはずですよ。

世の中、「華麗なドリブル手法を教えよう！」といえ、人が押し寄せるかもしれません。しかし僕は、サッカーをやるのなら、「ドリブル手法より、まずは、サッカーのルールと仕組みの基礎」を知るべきだと思うのです。

経済の仕組みを学ぶことと、カネにガツガツすることは、直接関係がありません。（↑これもしつこく何度も書いていますよね）むしろ、経済の仕組みを知らないからこそ、カネにガツガツするのだと思います。カネなんてのは、所詮、人が生み出した価値の「交換媒体」に過ぎないのです。「自分自身が納得するカネ」を得たければ、社会に対する「価値提供」を増やすしかないので。社会に対する価値提供を増やすには、自分自身の価値を磨くことしかないので。

「経済価値は、他人から奪うものではなく、創り出すものです。」自ら創り出した経済価値を、社会が認め、その価値に対して価格が支払わ

れるだけのことです。得られた価格をどう使うかはその人の勝手です。が、少なくとも僕は、得られた価格を「消費や投資によって」早期に社会に還元すべきだと思っています。（↑、この部分は僕独自の哲学ですが、これも当たり前のことだと思っています。）自分自身が行った、社会に対する価値提供の結果の「一時的なプール」が、カネの正体です。

自ら、社会に対して価値を提供し、その見返りにカネを頂く。社会が大した価値を認めなければ、頂くカネは少なくなり、その逆に、社会が大きな価値を認めれば、頂くカネが多くなる。その頂いたカネを、消費や投資によって、「行使」する。真つ当な努力をしていると思う人から商品を買ひ、真つ当な努力をしていると思う企業や人に投資をする。つまり、カネは、社会に対する議決権なのです。議決権を多く欲しければ、社会が認める価値提供に努力すればよいのです。

資本主義そのものについて、云々かんぬん主張する前に、資本主義の基礎ぐらい知りましょうよ。どんな制度も、どんな仕組みも、それに参加する人の、その制度や仕組みについての理解がなければ、その制度や仕組みの利点は得られないのです。

それにしても、「他人からの奪い方」を教えるセミナーや記事が多すぎる。「他人からの奪い方」を教える連中ってのは、「あなたたちをそそのかして、奪い合わせて、自分が儲ける」という連中なのよ。ちゃんと考えようよ、自分自身と社会のこと。

運用だけ」を目的に預金しているのではなく、決済などの利便性も含んで預金行為を行っている関係で、「預金金利＝有利子負債コスト」とは出来ないわけです。つまり、「預金者の期待収益率≠預金金利」というわけです。よって、我々が普段講義している「エンタープライズDCF法」によって金融機関の価値評価を行うためには、財務諸表の再構築が必要になります。

(たとえば、金融機関の価値評価を、どうしてもエンタープライズDCF法によって行いたければ、実質有利子負債コストを、有利子負債コスト+預金業務コストとして計算するとかが考えられます。)

しかし、これは非常に面倒なわけです。そこで、金融機関の価値評価は、「イクイティDCF法」という手法で行うことが一般的です。イクイティDCF法とは、エンタープライズDCF法のように、株主資本コストと有利子負債コストの加重平均であるWACCを用いて、当該企業のFCFの割引率とするのではなく、株主資本コスト「だけ」を用いて、(投資家全体ではなく)株主に帰属するキャッシュフローを因数に、株主価値をダイレクトに割り出す手法です。

■エンタープライズDCF法

$$\text{事業価値} = \frac{\text{株主と債権者に帰属するCF}}{\text{WACC-g}}$$

■イクイティDCF法

$$\text{株主価値} = \frac{\text{株主に帰属するCF}}{\text{Ke-g}}$$

この場で、イクイティDCF法の概要を説明するのはほとんど不可能ですので、具体的手法は割愛します。どうしても知りたければ、たとえばセミナー案内ページでご紹介してる「企業

価値評価」マッキンゼー著の「応用編」を読んでいただければ・・・と思います。

が!そもそも一般事業会社の価値評価・・・エンタープライズDCF法をマスターせずに、いきなりイクイティDCF法を学ぼうとしても、ほとんど不可能です。まずは、企業価値評価の基礎であるエンタープライズDCF法をマスターしましょう。

しかし、イクイティDCF法が理解できたとしても、金融機関の価値評価は「極めて難しい、手間がかかる」のが実情です。この点、少なくとも僕が、金融機関への投資を控える理由です。(というか、僕が知っている限りの「市中銀行」の経営者、行員、どれも「いただけない」というのが最も大きな理由ですが(笑))

まあ、それこそ金融機関は、一般事業会社の株式を大量に持っていますから、TOPIXなりが上昇すれば、間接的に彼らの資産は膨らみますよね。しかし一方で、「日本国債」なんてのも結構保有している点に注意が必要です。(↑深いなあ(笑))

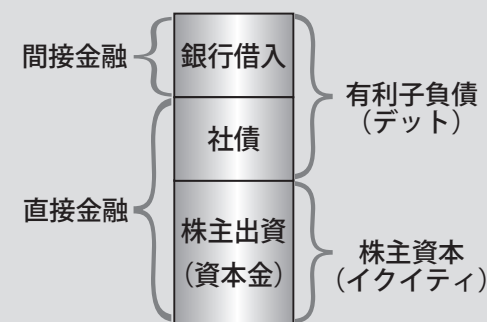
最適D/E比率

(このエッセーは、ファイナンスの中級者向けです。)

個人でも、企業でも、何か事業を始めるために、または、事業による経済価値創造を継続するためには、当然ながら、「資金調達」が必要です。資金調達には、大きく分けて、2種類あります。一つは、Debt(デット)と呼ばれる有利子負債などのいわゆる借金。一つは、Equity(イ

クイティ)と呼ばれる自己資本(=株主資本)。どちらの資金提供者も「投資家」と分類することが出来ますが、

■ 資金調達の方法として、株主からの出資によるイクイティ・ファイナンス(資本を増やす)とデット・ファイナンス(有利子負債を増やす)の二種類がある。



Debtの提供者(=融資を行う銀行や社債の保有者=債権者)と企業との間では、当該企業の業績の上下に無関係にリターン(=支払金利)が約束されるので、業績が上昇しても、下降しても、リターンに変化はありません。一方、Equityの提供者(=株主)と企業の間では、リターンに約束事はありません。その代わりに、企業であればその「株主総会議決権」を保有し、且つ業績の上下(=企業価値の創造または破壊)の影響を、ダイレクトに受けることになります。つまり、資金の提供者から見れば、Debtは、Equityに比べ「ローリスクローリターン」というわけです。

たとえば、ある企業の資本構成が、Debt・・・9割、Equity・・・1割の場合(=資本レバレッジ10倍!)、当該企業の投資家から見た企業価値が10%上昇すれば、その影響はすべて株

主にもたらされ、株主はその資本に対し100%(=つまり倍)のリターンを得ることが出来ます。しかし企業価値が、10%下落すれば、その影響はすべて株主が吸収しなければならず、株主はその資本に対して100%の損失(=つまりすべて失う)となります。つまり、資本レバレッジを利かせれば利かせるほど、自己資本部分(=株主資本部分)のリスクもリターンも上昇するというわけです。

一方、以上を企業側(=資本を受ける立場)から見た場合、それぞれの調達方法における「資本コスト」が重要になります。上記からお分かりの通り、Debtの資本コストは、Equityのそれに比べ、一般的に「安い」わけです。企業が経済価値を増大させるためには、「事業利回り = 投下資本利益率 > 資本調達コスト」という条件が絶対に必要です。

たとえば、わかりやすい例を挙げれば・・・株式投資で、1億円を元に、1年間3000万円のキャピタルゲイン(=株価上昇益)を得たとした場合、投下資本利益率は30%ということになりますが、一方で、その1億円を、たとえば消費者金融から30%の資本コストで調達していたとすれば、ツーパーチャラですよ。オマケに取引手数料が取られてしまい、経済価値は破壊されます。

以上から、企業が経済価値を創造(=企業価値を創造)するためには、事業の運用利回り(=投下資本利益率)の増大もさることながら、それ以上に資本調達コストを低減することが絶対に必要なのです。

以上を総合的に考えると、「じゃあ、資本コストの安いDebtの比率を上げればいいじゃな

違法か適法かという低次元の議論

「株価変動に着目して、値幅取りをするつもりはありません。仮に株式を購入した翌日に、市場が閉鎖され、その後5年間、取引が行われない事態になっても、私は一向に構いません。」

by Warren E Buffett.

株式投資に限った話ではありませんが、「本質的な利益」は、買った株を売却したとき(=利益確定のとき)に決まるのではないのです。株式を購入した瞬間に、「本質的な利益(または損失)」が確定するのです。一株当たりの価値が100の株式を、50で買えば、買った時点で50の内在利益が生まれ、一株当たりの価値が100の株式を、200で買えば、買った時点で100の「本質的な損失」が生まれるのです。「価値」を把握できない対象に、大切な資金を投じるのは馬鹿げています。

されらにバフェットの言葉を引用します・・・

「リスクとは、自分が何をやっているか良くわからないときに起こるものです。」

by Warren E Buffett.

昨日、東証が大引け時間前に「取引全面停止」しましたよね。正直な話、今朝まで知りませんでした。価値に対して投資していれば、「短期の」価格変動なんて、どうでもよいのです。(強いて言えば、買うタイミングを見極めるために価格を見るだけです。)しつこいようですが、価格は、いずれ、価値に対して均衡するのです。

ライブドアショックという、「風説」なのか、

「事実」なのか、「定義」が曖昧な号外ニュースが流れているようです。はっきり書いておきますが・・・

「下がったのは、『価格』であって、多くの企業の『価値』が下がったのではない」のです。

確かに、ライブドア社の価値は、相当に下がったでしょう。しかし、元々(少なくとも僕の価値算定では)、同社の価格(=株価)は、その価値に対して、今回の強制捜査が入るうが入らなかろうが、相当に高い価格が付いていたわけですから、下がって当然です。

企業価値(=債権者価値+株主価値=事業用資産価値+非事業用資産価値)を、把握するためには、分析手法(=価値計算手法)を学習すると共に、「有価証券報告書」を読み込むことが大切です。この有価証券報告書こそが、「価値に対して投資をする」真っ当な投資家の「最も重要な書類」です。ちなみに、偽造された有価証券報告書の正しい発音の仕方は、「ユウカショウケンホウコクショ」ではなく、「ユウカショウケンホウコクソ」(笑)ですので、あしからず。

「違法か適法か」と議論されていますが、そんなことは非常に次元の低い議論です。もちろん、違法はいけませんし、有価証券報告書に虚偽を記載するような経営者は、とことん叩きのめす必要があります。当たり前です。しかし、しつこいようですが、「投資活動」において、また、「社会の一員」として、「違法でなければ、なんでもあり」という考えは、非常に低レベルなことです。

たとえば・・・「真剣に株主価値を最大化し

ようと努力する経営者」と、既存株主を毀損するMSCBによる資金調達を平気で行ったり、株式分割直後の株主価値に対して相当に高い価格で、個人投資家に自社株を売りつけたりする、「積極的に株主を毀損しようとする経営者」と、そのどちらも、「適法」であるからという理由で、同じカテゴリーの経営者ってことではないでしょ。「違法じゃないから、OKでしょ」ってことなら、上記のどちらも同じカテゴリーに入ってしまうわけです。

上場企業の経営者とは、「広く一般から資本を調達できる立場」=「多くの人の経済価値に対する責任のある立場」なのですから、「違法か適法か」という低次元で評価すべき対象ではないのです。

「違法か適法か」というくだらない議論が、昨年のライブドア騒動のときから続いています。

企業価値について

(↑実践・企業価値評価セミナー)も、

資本市場メカニズムについても、企業の経営オペレーションが企業価値に与える影響について

(↑アドバンスセミナー)も、

有価証券報告書の読み解き方

(↑今度新しいセミナーでやります)も、

良く理解している僕は、上記に該当する企業の経営は、「違法か適法かという以前に、インチキ経営である」ということが良くわかります。

「適法なら何でもあり」という考え方は、その人の行動規範を、他人が作った法律に依存す

るということなのです。そんな人間に、なりたくないですよ。

たとえば、MSCBを過去に発行した企業を調べてみてくださいね。あのビルの住人や、IT企業と呼ばれるが実は単なるマネージャーの経営する企業の多くが、(転換価格下方修正条項付き&10%以内の有利発行付きの)MSCBを発行しています。彼らにどんな意図があるうが、MSCBは、既存株主を明らかに毀損するオペレーションです。これは、価値観の違いなどではなく、明らかなことなのです。よって、MSCBを一度でも発行した企業の経営者が、いくら口先で「株主を大切にしています」と言っていたとしても、それは「嘘っぱち」なのです。僕は、僕自身の知識と人格をかけて、上記のことを訴えさせていただきます。

(ちなみに、何度も書いていますが、米では、MSCBなどと表現しません。「Death Spiral Convertible」と表現します。)

MSCBだけでも、十分に「インチキ」ですが、その上MSCBの引き受け証券会社に、「貸し株」までする経営者は・・・それこそ本当の「社長失格」です。

株式分割そのものは、全く違法ではありません。しかし、株式分割(=両替に過ぎない)ことを理解できない「なんちゃって投資家」によって、価値に対して劇的に高い株価が形成されてしまうのです。そのような「なんちゃって」から経済価値を搾取しようとする経営など、「経営」とは呼べません。つまり、インチキを見抜けない(=知識がない)「なんちゃって個人投資家」が増えるということは、インチキ企業が蔓延するということなのです。