



ストック・オプションに思う

三井 信雄/Ignite Group

ストック・オプションという制度が最近話題になっているが、本文ではその制度について簡単に解説を行い、この制度が米国でいかに広く利用されているか、また我が国にこれを適応する場合の問題点について触れている。

この報酬制度は企業の評価である株式の値が、個人の業績として収入に反映する仕組みとなっており、経営者でなくとも、研究者や技術者の貢献が新製品の発表、特許の取得として株価に表れるので、米国では最近大企業でも広く業績評価手段として使われるようになった。

もちろん、この制度は本来ベンチャー・ビジネス発展のための個人報酬制度として考えられたもので、単に起業家だけでなく、そこに働く従業員、ベンチャー・キャピタリストの範囲まで広く活用され、その成功の大原動力となっている。

最後に、この制度を受け入れるためには、日本人の意識改革が必要であることを訴えている。

「ストック・オプション」という制度が昨今話題となっている。これを議論する前に、この制度について簡単に触れてみたい。

「ストック・オプション」は自分の関係している会社の株式を、有効期限(5～10年)の任意の時点で、ある決められた価格で購入できる権利である。ストック・オプションを得た人は、この会社の株価が上昇した時点で、オプションを行使して、この株式を購入し、直ちに市場に売却することで、キャピタルゲインが得られる。たとえば、100円のストック・オプションの株の市場価格が500円になった時点で権利を行使することによって、400円のキャピタルゲインが得られる。

ストック・オプションは企業の評価である株価を個人の収入に反映させるとともに、個人の活動を企業の活性化に貢献させる効果がある。ストック・オプションは起業家精神(アントレプレナーシップ)を必要とするベンチャー企業の発展と成長を促す報酬制度として有効に活用されてきた。このように、従業員の動機付けを目的としたストック・オプションをインセンティブ・ストック・オプション(ISO)と呼ぶことが多い。

米国では、20数年前から、ISOはベンチャー企業のみならず、大手の企業

の報酬制度として重要な役割を担ってきた。一般の米国企業ではストック・オプションの採用が8割に達し、報酬の4割から5割がストック・オプションで占められている。その適用範囲は会社によって異なるが、新しい技術開発に従事する研究者やエンジニアにも、新しいテクノロジーの発見、新製品の発表、基本特許の取得などによってその貢献が評価され、会社の株価として大きく影響していることを認め、ISOを与えている企業が多くなってきた。ある調査によると、大手企業では役員でなくても、エンジニアでも給与報酬のほかに数億円以上のキャピタル・ゲインをストック・オプションで得た実績を報告している。

成功したベンチャー企業では、ストック・オプションから得られる利益はさらに大きいため、ISOの適用範囲を全社規模まで広げるケースが一般化している。秘書や事務の女性社員がオプションの行使で数億円台の利益を上げたり、シリコンバレー付近の百万ドル以上もする豪邸がベンチャーのエンジニアにプレミア付きで買われた話をよく耳にする。

一方、このようなおいしい話ばかりではなく、せっかく得たオプションも、企業の成績が上がらず株価も低迷して、せっかくの権利が行使できなくな

ったり、株式上場のチャンスを失って、ただの約束上の紙屑になってしまうケースも忘れてはならない。

このISO制度が大変有用な評価手段として認められ、経済の活力源となってきた背景には、パフォーマンスと個人の評価を重視し、機会があれば、企業のトップ・オーナーとして百万～億万長者になるアメリカン・ドリームを達成する米国の社会風土がある。

1980年代に入って、米国にはいわゆる大企業病が蔓延して、長期にわたって大企業中心の経済構造が活力を失い、国際競争力・主導権を日本などに奪われきた。そこで資本主義の理論のもとに新しく脚光を浴びたのがベンチャー・ビジネスである。このベンチャーの成功の構造はテクノロジーを中核とした企業を目指す起業家、この創業を支援する投資家、株式公開(IP0)まで創業メンバを育成し、Mentor(指導者)的な役割をするベンチャーキャピタリスト、「株」というシステムの中で起業の成功に対する強い動機づけを得た社員を結び付けた仕組みにあった。そして、この成功は大企業では考えられない意思決定のプロセスにスピーディーな効果をもたらし、開発期間の短縮に大きく寄与した。

投資家からの資金も持株という形

で保証され、ベンチャーキャピタリストの報酬も「株」、起業家、ベンチャーの社員にもストック・オプションまたは「株」で与えられている仕組みは、株式公開（IPO）が実現すると、株の市場価格は企業の価値だけでなく、個人の報酬として大きく作用することになる。

この構図は従来から我が国にある銀行などからの融資、いわゆるローンの形で企業の活動資金を調達する方法とは異なり、ストック・オプションという個人報酬制度が企業への投資である株式と連結したシステムであることは興味深い。ここで米国のストック・オプションを整理してみよう。

(1) 人材の確保に有効な手段

ベンチャー企業は資金繰り面から、創立期から大企業並の給与やボーナスを一般に支払うことは難しいが、このストック・オプションを使うことにより、優秀な人材を外部から確保できる。また慰留する場合も必要によって追加株式を与えることが可能。

(2) 役員・従業員の労働意欲向上

会社の業績が順調に向上し、努力によりその目的達成時期が早まれば、それだけ株式の公開が早まったり、株価が上昇する。また、新製品の発表、パテントの取得などが株価に反映するのでストック・オプションを保有する役員・従業員は多大の恩恵を受けることとなる。また、役員は直接収益改善のためのマネージメント努力を尽くすことにより、直接株価への評価に関与できるのでインセンティブが明確に作用する。

(3) 企業の成長を前提としたオプション

ストック・オプションは株価に連動する報酬システムである。そのため、株価が上がらない場合、この報酬は成立しない。企業側も保証したボ

ーナスと異なり、支払原資を用意することはない^{☆1}。創世時に資金が少ないベンチャー企業には、企業の努力目標への約束であって、株式公開とか、市場評価ができた時点で支払えばよい。したがって企業としてはストック・オプションを与えるからにはその企業の長期的な収益力が高いこと、高い成長が見込める会社であることを前提としていることはいうまでもない。またストック・オプションは名の如くオプションであるので万一株式が公開できなかったり、あるいは株価が期待通り上昇しなかった場合でも、権利を行使しないで株損の被害を避けられる。

(4) 従業員持株制度とストック・オプション

持株制度と異なり、ストック・オプションでは権利を行使し株式を取得するまで、役員や従業員への資金負担は生じない。さらに企業によっては差額利益＝（売却額－ストック・オプションによる取得額）の同時決済を認めているので、株式取得額（ストック・オプション行使）の資金は不要となる。ただし、この差額利益については課税対象になることを忘れてはならない。米国の企業の中で従来の従業員持株制度とストック・オプションをとともに適用しているのは、例外的な大企業にとどまっている。

我が国でも、このようなストック・オプションの特色を生かすことで、企業を活性化し、ベンチャー企業への人材を確保し、大きくいえば個人の能力と企業の業績を相互に向上させる人材流動のルールができようとしている。インセンティブ自体も従来からある企業の用意する退職金制度によらず、米国では401K等の活用によって、個人に資本が随時蓄積する実力主義中心の労働市場が形成され、大企業の退職金制度に頼らずに人生計画を立てることができ、大企業から脱出してベンチャー企業への道が開かれてき

た。

このように、制度と仕組みが次第に改善された現在では、日本人の意識の改革とベンチャー企業への人材確保が、日本社会へのストック・オプションの導入に残された大きな課題であることが明確になってきた。米国の大企業でストック・オプションの恩恵に浴し、また転じてベンチャーキャピタリストとして米国と日本での投資活動を始めた私自身の経験からも、この2つが最も重要なポイントであることを実感している。

米国型のベンチャー・ビジネスを日本で普及させる場合、投資家やベンチャーキャピタリストの一番の関心事は、先行した投資の利益の回収と次の成長ステップへの大きな資金調達に役立つ株式公開基準がどのように改善されるかにあった。このことについては、東証マザーズや日本NASDAQの開設などによって、制度的な障害は我が国にほとんどなくなったといえよう。残る課題は日本人の意識を改革する点にある。国際的な競争力を持つ企業を生み出していくには、横並び、集団優先主義の風土は通用しなくなった。また、自己責任の意識が薄く、依存心が強い意識を変革させなければ良い制度は効力を上げることができない。

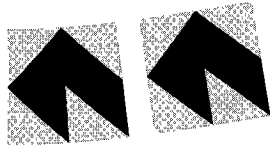
よく日本人は創造性に欠けるとか、独創的に新しい技術の種を生む能力がなく、ベンチャー・ビジネスに向かないといわれる。しかし、日本は世界有数の研究開発費（GDPの2%以上）を支出している。我が国でその種がないということはいえない。私の見方では、このこと自体よりこれをいかに企業化するか、産業として成功させるかの意識の欠如、リスクをとる起業家への人材不足が決定的な問題となっている。

このストック・オプションの活用方法についても、この有効な解決方法として米国流の徹底した運用が重要である。億万長者が出ることを恐れたり、均等平等論が前面に出たり、風土

^{☆1} 保証されたボーナスは年間予算等の中で必ず発生する経費として計上しておかなければならず、これに対して、ストック・オプションでは株価に連動して市場が決めることで原資を用意しなくてよい。したがって、ベンチャーは資金を用意することなく、このキャッシュを事業に向けることができる。

に合わないとして中途半端な結果に
終わらせないことを念じている。

(2000.5.10)



エンジニアにとってのストック・オプション

林 弘／(株)富士通研究所

三井氏のエッセイは現在の日本にとっては非常に有益なコメントであり、今後の日本を考えるうえでまたとない助言である。ストック・オプションの導入には日本人の意識改革が必要であり、ベンチャー企業への人材確保にはストック・オプションが大きな役割を果たすという提言に関連し、ストック・オプションの日本での普及をより期待する観点からいくつこコメントさせていただきたい。

低賃金のエンジニア

日本社会においては戦前より、文系、理系という大きな2つの分野があり、産官学のさまざま活動のうえで大きな影響を与えてきた。大学では基本的な教育システムがまったく違ったものとして100年近くも続いてきた。最近しばらく文理融合のかけ声のもと文系と理系の学科が統合された例がいくつかみられるようになった。政府官庁では文系・理系の職がまったく別であり、昇進は文系が理系に比べはるかに有利となっている。この状況は明治政府ができたとき、文系官僚の処遇を理系官僚に比べかなり高かったところから始まっているといわれ、これまで文系有利の社会が続いている。民間においても最近でこそ変わってきたが、銀行などの金融業の給料はメーカ等の製造業に比べ、高い状況が続いてきた。

エンジニアの社会的地位の向上に向けて

理系の学生は文系の学生に比べ大学の授業時間が多く、さらに大学院に進学すればさらに2年から5年間も時

間的拘束を受け、さらに授業料も含め理系学生の金銭的負担ははるかに高い。にもかかわらず、就職した後の給料は、業種にもよるが文系学生より低いことも珍しくなかった。理系のエンジニアは自分達の興味に合った仕事をしているので安い給料でも問題ないという社会を日本は作ってきたのである。メーカ従業員の低賃金をもとに工業生産物の輸出大国となり、日本の高度成長が実現したわけである。しかし、理系学生の時間的・金銭的高負担はここにきて学生の理系離れなどいろいろな問題を起こしている。ストック・オプションはベンチャー企業のすべての従業員に対してインセンティブとなり得るが、特に現在のようにインターネットがシステムの中心となるときは開発者すなわちエンジニアに焦点が当たることが多く、エンジニアの所得増大の可能性が高くなる。所得増によりエンジニアの社会的評価が高くなり、結果的にストック・オプションは従来の日本の社会構造を変革するのに大きな貢献をするものと期待される。

大企業とベンチャー企業

日本人は「寄らば大樹の影」的な発想が強く、大企業への就職を希望する人が多い。従来の大企業は上から下まですべてを自社で開発・製造することを想定した垂直統合型の企業であり、従業員採用に際しても専門性は社内のOJTでの獲得を前提としていた。給料も本人の能力との関係より学歴・年齢で決定されていた。外部の動きが少ない安定した社会では大企業も強力であったが、現在のインタ

ーネットの発展を前提とした激しく動く社会では、大企業は意思決定の遅さ、個人の専門性の不足等により存続がだんだん困難となってきた。これに対応可能な企業はベンチャー企業であり、専門性をもとに採用された人を中心とした水平統合型の企業形態である。

ベンチャー企業とストック・オプション

従来の日本のベンチャーではストック・オプションもなく、初期資金の不足などにより、従業員に対する給料も大企業に比べ低く、ベンチャー希望者は非常に少なかったため、ベンチャー企業自体も数が米国に比べ圧倒的に少ない状況にある。現在の日米のビジネス活性度の差はベンチャー企業の活性度の差ともいえる。しかし、三井氏が述べられているように、最近では日本でもストック・オプションのルールが認められるようになり、ベンチャー企業は「企業努力目標達成」を前提としたインセンティブを従業員に与えることが可能となり、ベンチャー企業へ参加する人を期待できるようになった。新しい社会に対応可能な仕組みとして、ストック・オプションは非常に有望である。

ベンチャー企業向け株式市場の育成

ストック・オプションは文字通り権利行使権であり、株価が上昇しなければ紙屑同然である。現在米国ではインターネットサービス企業を中心とした株のバブル状況であるが、株の



高騰だけを期待したベンチャー企業は社会を歪めてしまう恐れがある。しっかりした技術をベースにした新しい可能性をマーケットにもたらすベンチャー企業が望まれるところである。従業員のストック・オプションを魅力あるものにするために、新し

い企業そのものの創出とNASDAQなどの株式市場の整備が重要である。高額株式の売買に終始する市場では安定した資金供給は期待できず、投機的な資金のみが暗躍する。企業の価値を適切に判断できるベンチャー・キャピタルも日本には少ない。スト

ック・オプションをベースとしたベンチャー企業育成には強力なベンチャー・キャピタルの育成がぜひとも必要である。

(2000.5.15)



ストック・オプションの背景にあるもの

溝上 敏文／日本アイ・ビー・エム(株)

三井氏が日本アイ・ビー・エム(株)で活躍されていたころ、私は同社でソフトウェア・エンジニアとして働いていました。その間アメリカでの海外赴任を長年経験した私は、アメリカ人の収入におけるキャピタルゲインの重みや、企業が大切にしている株主との関係などを目の当たりにすることで、ストック・オプションの考え方はごく自然なもののように感じた記憶があります。昨年頃だったか三井氏がビジネス雑誌へ寄稿された記事を読む機会があり、その中で日本の伝統的な精神文化にとらわれず、グローバルな視点を持つことが重要であるというメッセージを日本の若者へ発信されていました。今回同氏のストック・オプションに関する記事に触れ、私なりに思ったことを記したいと思います。

そもそも日本とアメリカのビジネス慣習の違いは多岐に渡り、ストック・オプションはその一例に過ぎません。ここまで西洋化された(と思われる)日本人の生活・文化がいまだに多くの部分で(良い意味でも悪い意味でも)日本的・伝統的だと思うのは海外へ出て外から日本を見たときです。アメリカのサラリーマンは日本人ほど長時間働きませんが、朝9時から夕方5時までの生産性を最大にする努力を怠りません。自主的あるいは不本意ながら転職をする人が多い中で、会社へのロイヤリティは日本人ほど強くない反面、会社への依存度が低く特

定の分野でのプロフェッショナルを目指します。アメリカのビジネスマンには自立心、独立心が不可欠なのです。ストック・オプションとはそうした風土で生まれたものであり、近年401K(確定拠出型年金)がアメリカで考案され瞬く間に広まったことも共通の背景があると思います。我々日本人が真剣に目を向けなくてはならないのはストック・オプションや401K等の表面上のことではなく、その背景となったアメリカ人の自立心・独立心です。

私個人としては日本企業におけるストック・オプション導入の推進派です。しかしストック・オプションによる経済的成功の多くの例がマスコミで取り沙汰され、あたかもサラリーマンが金持ちになるための近道といったような風潮があるのは三井氏ご指摘のように危険だと思います。ストック・オプションを導入することは(個々人の力の及ばない)企業の成功の度合いに左右される変動給の割合が増え、これまで生活の糧としてきた固定給の割合、場合によっては福利厚生の一部まで減ることである、ということを最初に認識すべきです。もしストック・オプションの急速な浸透が起こるとすれば、最初に大きな混乱が予想されます。しかしだからといって変化を恐れて導入を遅らせることは決して日本にとって有益ではありません。

ではなぜストック・オプションは

日本の企業システムに必要なのか、理由は時代の変化ということです。インターネットやその支流となる多くの無線通信網が大多数の人々を結び付け、ビジネスの形態が従来の大企業を頂点とした系列型から、中小企業や個人でも大企業と対等に戦えるネットワーク型へと変化しつつあります。若い起業家がすばらしいアイデアを持っていてビジネスを起こしたい、しかし優秀な人材を集めるだけの資金がないというとき、ストック・オプションを条件にして強い立場で人を選び雇うこともできるでしょう。大企業においてもストック・オプションの適用を役員だけでなく全従業員に広げることで若い従業員のやる気を起こすことができます。とにかくストック・オプションの権利行使による成功報酬獲得を若い世代の1つの具体的な目標とすることで、彼らのありあまるエネルギーを前向きな方向へと仕向ける効果が大きいと思います。成長する情報産業で日本企業が成功できる分野は決してゲーム業界だけではないはずで、ストック・オプションの導入は日本人の良い意味での伝統である「勤勉さ」や「我慢強さ」を発揮しながら発展していく新しい方向を与えることになると思うのです。無論それは日本が時代の変化に対応していくための1つの手段であって、目的となるのは三井氏の主張する日本人の意識改革だと思います。

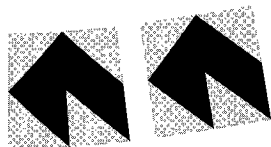
先日新しいNASDAQ Japan市場への

場受付が開始されましたが、将来振り返って考えたときにそれは1つの日本の歴史上の転換点であった、とされる

かもしれません。それを機に日本でベンチャー事業、ベンチャー・キャピタリストの活性化がもたらされ、日

本人の新しい生き方につながっていくことを期待したいと思います。

(2000.5.22)



ベンチャー企業を増やすには

吾郷 進平／自治省大臣官房地域政策室

意識改革には経験が必要

三井氏のエッセイを読んで思い出した。10年ほど前、スタンフォード大MBAの学生を日本の田舎(長野県)に案内したときのこと、雑談の中で「将来どんな職業に就きたいか」という話になり、彼女がいうには「私は社長になりたい」。私が「どんな業種を考えているのか」と聞くと、「何でもよい。自分がビジネスを設計して実行する喜びを味わいたい」という答であった。「日本じゃそんなことをいうのは小学生までだよな」と私は心の中でつぶやいた。今思えば、これぞベンチャー企業を次々に生み出す米国人の起業家精神だったのだなと思う。三井氏の言うとおり、ベンチャー企業を育む各種制度や支援措置が準備されつつある日本で、残された最大の課題は「意識改革」である。

小学生の時から「プロ野球選手になりたい」「政治家になりたい」と思い続けてプロ野球選手や政治家になった人の話はよく聞かすが、「社長になりたい」と思い続けて社長になった人の話はあまり聞かない。どうしてか。野球選手や政治家になるためのステップが比較的はっきりしているから

ではないだろうか。野球選手でいえば、リトルリーグ、高校野球(または大学野球)と進むとプロ野球選手に最後はつながるかもしれないと皆思っているし、政治家にしても、大学時代に雄弁会に入るとか、選挙運動の手伝いをするとか、それなりに道が見えている感じがする。こうしたステップをたどっていく中で、「プロ野球選手」「政治家」になることを徐々に身近にイメージできるようになり、実際に(少数の)何人かの人は夢を実現し、他の人はある種納得しながら夢をあきらめる。

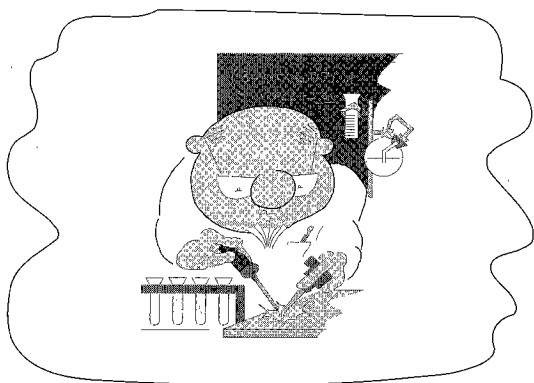
こうして考えると、日本人のベンチャー起業家を巡る「意識改革」のためには、なろうと思えば「こうやって」社長を「目指すことができる」という人生のキャリアパスを示すことが必要ではなかろうか。特に、自分の可能性を信じて努力しリスクをとり、失敗しても引き返すことのできる大学生時代から20代の人々に、たとえば大学教授自身が会社を経営してみせたり、インターン制度参加のチャンスを与えたりして、起業家への道筋をみせることがとても重要なことだと思う。技術力をもって大化けする急成長ベンチャー企業にはなりにくいかもしれないが、ある程度のリスクをとれるという点では、退職適齢期を迎えたサラリーマンや、子育てを終わってボランティア活動に傾倒するお母さんにも、「こうすれば」会社を設立して自らのスキルをビジネスにつなげられるという(たぶんそれほど複雑でない)ノウハウを示すことが効果的ではな

いか。そうした人を父親や母親を持つ若者から大化けするベンチャー企業を作り出す人が出ることも期待できよう。

ストック・オプションは大企業からベンチャー企業への人材移動の流れを作り出せるか

意識改革に時間がかかるにせよ、我が国にも起業家が増えはじめる中、次の課題はベンチャー企業への人材確保である。この点についても三井氏の見解に異論はない。

がしかし、現状では大企業に偏在する人材が、ストック・オプションによってベンチャー企業に移動するかどうかについては疑問である。おまえこそ意識改革が必要だと三井氏からお叱りを受けそうでもあるが、私自身今もらっているそこそこの給料以上の金銭的欲求は乏しく、むしろ転職をするなら、仕事自体のおもしろさ、達成感を基準に仕事を選びたいと考える。いくら給料がいい、ストック・オプションがつくと言われても、私の転職性向に変化を及ぼす可能性は小さい。他方、人材を集めるベンチャー企業の側が、人材募集に当たりストック・オプションを付与することで、スカウトされる人材側の将来収入の期待値(ーリスクプレミアム)を維持しつつスカウト時の実支出を最小化できるというメリットは理解できる。つまるところ、ベンチャー企業人材市場における人材供給曲線の給料感応度は低く、人材需要曲線の給料感応度は高く、結果として、ストック・オプション制の導入によって、ベンチャー企業が





支払うコストは導入前に比して相当程度削減できるものの、ベンチャー企業に移動する人間の数にそれほど変化はないということではなかろうか。

むしろ、ベンチャー企業への人材移動の流れを太くする（移動する人間の数を増加させる）ためには、金銭面以外の人材市場環境の改善が必要ではないか？ 人材市場の流動性を妨げている制度的仕組み——たとえば、企

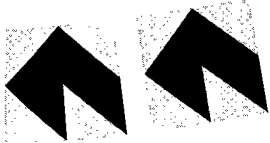
業年金のポータビリティや民間人材紹介業の規制緩和を進めることが先決ではなかろうか。

ベンチャー企業の育成は日本経済の急務

いずれにせよ、今の日本経済にとって、ベンチャー企業によるニュービジネスの創出は景気回復の観点からも国際競争力維持向上の観点からも、不可欠な要素である。億万長者が出る

ことを恐れたり、均等平等論を前面に出したりすることなく、とにかく育成のための手だてを徹底して講じてみるべきという三井氏の意見には、まったく同感である。

(2000.5.22)



インセンティブ・システムを考えよう

福田 秀敬／ジェットロ サン・フランシスコセンター

「ストック・オプション」は、インセンティブ・システムの1つである。ベンチャー・ビジネスで用いれば、当たればデカイ、競馬でいえば大穴狙いのようなものでもある。日本でベンチャー企業論を展開すると、とかく、大企業（終身雇用制度、年功序列賃金制度）とベンチャー企業（ストック・オプション）の二者択一論になりがちである。これは、清水の舞台（大企業、大学、研究所）から飛び降りる人たちが、それを見物する人たちが、との構図にほかならない。再度申し上げるが、ストック・オプションはインセンティブ・システムの1つである。まずは、清水の舞台から飛び降りる人たちを、他人事としては見物できないように、機軸や舞台そのものを傾けることが必要である。すなわち、安定（沈滞）した組織に、徹底的にインセンティブ・システムを導入することである。

たとえば、企業は、非労働組合員については、原則、実績給としたらどうか。給与の一部をワラントに替えストック・オプション的に柔軟に活用したらどうか。新卒者についても、労働組合に加入しない者に対しては同一賃金を廃し、賃金を個別査定方式へ転換できないか。大学、公的な研究所

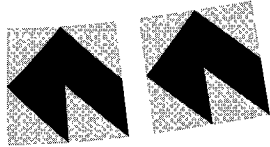
では、獲得する研究資金に応じて教授、研究者の給与を査定するとともに研究室のスペースの広さを決定したらどうか。学生に研究室の選択は自由とし、学生に選ばれない研究室は淘汰されることとしたらどうか。講義の質の高さを給与に反映させたらどうか。役所もベース給与の水準を引下げ、一方で実績給を導入したらどうか。民間企業との人的交流を活性化したらどうか。考えれば、いくらでも出てくる。スタンフォード大学の實力教授の給与は年収30万ドルを超え、大学構内に借地できる。同大学の情報工学のPh.D.の初任給は平均12万ドルといわれる。大企業に従事し50万ドル以上を手にする人は珍しくないし、トップ企業の社長は5000万ドルのレベルにある。しかし、所得に見合う業務を遂行できなければ、これらの高額所得はあっという間に消し飛んでしまうのだ。ベンチャー企業を担っている者だけがベンチャー・スピリッツに溢れているわけではない。どのような組織に属していようが、厳しいインセンティブ・システムの中に置けば、人はベンチャー・スピリッツを涵養できるし、ある者はインセンティブを享受できるのである。ストッ

ク・オプションのように万馬券とはならないが、通常の当たり馬券程度には十分匹敵する。このように、従来組織のリシャッフルは、ベンチャー企業との心理的垣根を低くすることにもなる。

もちろん、インセンティブ・システムに属したくない人たちが（こちらの方が大多数であるが）のためのシステムも並行して存続させることは重要である。ただし、その組織が生み出す付加価値が低くリスクも低いのであれば、自ずとリターン（所得等）には限界があることはいうまでもない。米国における一般の労働者の給与は、何年勤めていようが5万ドルを超えることはほとんどない。

規制緩和やITの進展により、これまで保護されきた産業（代表例は、金融）の多くは国際競争の真っ直中に押し出される。これは、非競争的なシステムの中に安住してきた人たちに危機意識を目覚めさせ、インセンティブ・システムの重要さに目を開かせる。今がチャンスである。議論のための議論はおしまいにして、身の回りに1つでもインセンティブ・システムを導入してみよう。

(2000.5.22)



ストック・オプションが活用できる 日本の改革

三井 信雄/Ignite Group

ストック・オプション制度、およびその有効性・有用性に関する私の意見に大筋で皆様の賛同が得られて幸いです。しかし、本文にも述べた通り本制度の実行についてはまだまだ大きな課題が残されています。

日本人の意識の改革とベンチャー企業への人材確保が、日本社会へのストック・オプションの導入にあたって残された大きな課題ですが、それを日本の風土に「調合」し応用する必要があることは最近の日本の株式市場動向をみると明らかなようです。

日本においては、つい先月まで一世を風靡していたIT関連の株式が振子のように一斉に安くなり、投機筋から相手にもされなくなったことは皆様の記憶に新しいことと思います。この波はアメリカのマイクロソフトの分割騒ぎ、および、弱い“.com company”の淘汰による株価低下に起因しているようですが、弱い株が淘汰されているだけのアメリカに対し、日本株は均等平等主義に従い、株式が一律に下がっているように見受けられます。これでは、スト

ック・オプション制度を利用し、良い人材を確保し強いベンチャー企業を育成し次世代の日本を背負う企業を形成しようにも、均等平等主義でその企業の価値が判断されるので導入が困難といわざるをえません。

そもそも、ストック・オプションは資本主義原理に基づいたアメリカの「会社は株主のもの」、「利益の最適化＝株価の最適化」の産物です。すなわち、企業の実績と個人の実績の相関関係を高くすることにより、資本主義の原理が最適化されるように工夫した産物であります。日本のように企業が社員福祉といった傾向が強い社会においては、株価の最適化が目標でない企業ばかりではありません。したがって、アメリカと同様なストック・オプション制度を導入してもその効果は十分に発揮できない可能性があります。

最近の401Kプランの導入、一部機関投資家への投機目的での出資制限の解除等、人員の流動化、資金の調達面ではベンチャー企業を育成する風土への支援が行われています。スト

ック・オプション制度の導入を機会に、同様にその制度を支えるような意識改革を支援する手段の構築が必要かと思います。それには例えば、株価と企業実績の相関性の上昇、すなわち、株価の流動化促進、マーケットの整備等が必要です。

これらの日本人の意識を改革し、風土を変える努力が国際的な競争力を持つ強靱な企業を生み出し、日本にあったストック・オプション制度を作ることこそが強靱なベンチャー企業の育成に役立つと信じています。中途半端な改革よりも時間をかけた抜本的な改革が必要です。そのためにも活発な意見の交換、事例の研究を怠らないことを念じます。

(2000.5.25)



議論の続きは、次のURLをご覧ください。 <http://www.ipsj.or.jp/magazine/interessay.html>

訂 正

本誌2月号(41巻2号)に掲載されました連載記事「放送と情報処理：コンテンツ記述の標準化 MPEG-7 (p.182の参考文献)」に誤りがありましたので、以下の通り訂正いたします。

参考文献1)

(誤) Doc. ISO/MPEG N2729

(正) ISO/IEC JTC 1/SC 29/WG 1 N 2729

参考文献2)

(誤) Doc. ISO/MPEG N2996

(正) ISO/IEC JTC 1/SC 29/WG 1 N 2996

参考文献3)

(誤) Doc. ISO/MPEG N2728

(正) ISO/IEC JTC 1/SC 29/WG 1 N 2728

本誌5月号(41巻5号)に掲載されました記事「学会創立のころを顧みて (p.480左段上から21行目)」に誤りがありましたので、以下の通り訂正いたします。

(誤) 1980年

(正) 1988年

