

対談：マネックスグループ株式会社代表取締役会長兼社長 松本大氏

松本氏と語るグローバル戦略とコーポレート・ガバナンス（2013年1月16日）

安田： 本日はお忙しい中お時間を頂きまして、ありがとうございます。短い時間ではありますが、時間の許す限りいろいろなお話ができればよいと思いますので、よろしくをお願いします。

松本： こちらこそよろしくをお願いします。

安田： さて、早速ですが、まずは「グローバル」をキーワードにお話を伺いたいと思います。昨今、多くの日本企業は海外市場でのビジネス展開に成長機会を求めています。マネックスグループも「グローバル・ビジョン」と称した中長期戦略を掲げてグローバルなビジネス展開を進められていますが、そのグローバルにビジネスを展開するということの意義というか、基本的な考え方について教えていただけますか？



マネックスグループ株式会社 松本 大 氏

松本： そもそも、国境は低くなっているというのが基本的な認識です。言い換えるとインターネットによって世界が小さくなったということですね。インターネットによって情報がものすごく早く取れるようになったわけですが、単に早く取れるようになっただけでなく、いろいろな考え方もすごい勢いで共有されるようになった結果、イデオロギーというのが極端に減ってきています。このことはみんなが言っていることですが、それによって、ビジネスで国内と海外という分け方をすること自体、意味が減ってきています。そもそも国内ビジネスと海外ビジネスを分けて話をしているのは日本ぐらいなのではないかと思います。

確かに物理的・空間的制約という意味で、たとえば、京野菜のおばんざい屋さんのように地場の新鮮な材料がないと出来ない商売は世界に出ていくのは難しい。製造業の場合は、現地で物を作るとなると工場が必要ということになり大がかりです。一方で、金融商品はインターネットを使っていくだけでも高速で取引出来ますし、極論すると市場で扱っているもの

のは「売り／買い」と「値段」の2つの要素しかありません。つまり、国ごとに味を変えたり、乗り心地を変えたりする必要もないので、その意味で金融というのはグローバル展開が簡単なビジネスのはずです。しかも、世界の人口に占める日本人の比率も下がってくることは明らかですし、経済に関わっていくためには世界を相手にしていかなければいけません。加えて、インターネットによってポ

## Topics / Insight

ーダーも下がってきているとすれば、社会環境としても国内よりもグローバルの方が道理にかないます。いわんや金融をや、です。

ところが、日本だけではなく世界中の金融機関は国内に留まりがちです。証券会社に限らず日本の金融機関の中で、米国にリテール証券子会社を持っているのは当社だけです。更に言うと、世界中の証券会社の中で米国と日本と香港にリテール証券会社として個人顧客基盤を持っているのも当社しかありません。理屈で言えば世界に行くべきだし、出ていくのも簡単なはずなのに、なかなか理屈通りには行きません。

**安田：** 確かに海外で成功している日本の金融機関というのはあまり思いつきませんよね。一方で、外国の金融機関も自国内でのポジションに比べれば日本では成功しているとは言えません。これは国内では規制に守られている一方で、海外のルールではかなわないということなのでしょうか？

**松本：** 例えば食品であれば宗教によっては入れてはいけない成分があったり、国によってレシピを変えたり中味に手を加えていくことが必要です。どんなビジネスにも、こうした規制よりテイストや本質の部分が大切で、そこに難しさが大量にあるわけです。金融だけそれが大きいということはありません。日本人だって海外の株を買いますし、FXだって世界中で同じことをやっています。ある地域で成功した金融ビジネスが世界では通用しないということではなく、本来、金融はとても簡単にグローバルできるはずなのです。にも拘らず、何故外に出ていけないかということ、行くのが大変ということよりも国内で守られていたということだと思えます。国内にいと居心地が良いということですね。手取り足取り守られすぎると何もできなくなってしまうというのは子供の教育と一緒に、こんなにグローバル展開が簡単であるにもかかわらず、甘やかされてきてしまったということだと思えます。

**安田：** そうということなのですね。ところで、先程おっしゃられたようにグローバル展開をすすめるマネックスのグローバル・ビジョンをみると、グローバルに共有する「プラットフォーム開発の内製化」という部分に目が行きます。オンライン証券にとってシステムが重要な経営資源であるとしても、システム開発まで内部に抱え込むというのは、固定費負担を出来るだけ軽くするという方向性とは真逆です。

**松本：** 確かにコスト削減は重要ですが、システム開発の内製化はそれ以上に戦略的な意味を持っています。例えば、日本株の売買システムとサービスをパッケージ化した時に、システム自体には差は出ないし、パッケージ化して提供する情報やニュースはどこからとっても似たようなものになるわけで、せいぜいアナリストやストラテジストのコメントが他社との差になるに過ぎません。あと、コールセンターの電話対応が良いとかウェブサイトが見やすく使いやすいというユーザーインターフェースを



ベネディ・コンサルティング株式会社  
安田昌彦

## Topics / Insight

よくする程度ですね。ところが、近未来に世界中の金融商品を扱う時代が来た時に、その商品を全部扱えるような仕組みを作るのはそんなに簡単ではない。それができる会社と、ユーザーインターフェースの部分だけで差別化する会社では勝負になりません。そうすると、近未来において個人向け金融ビジネスの生殺決定権を握るのはシステムの部分になる。つまり、その部分を内製化していくことが、



マネックスグループ株式会社 松本 大 氏

圧倒的な競争力を持つために重要になるわけです。加えて、グローバル展開を考えたときに、世界中の金融商品を扱えるシステムを持っていたとしても、それが社外のシステム会社に委託して開発してもらったシステムでは知財の問題等があり他国に持っていくことも容易ではないでしょう。これを全て内製すると、グローバルに供給できる商品ができた時にはそのままグローバルに展開できます。またマネックスが直接金融商品を販売せずとも、インドネシアでもインドでもオーストラリアでも、いろいろな国の証券会社に対して「うちのパートナーにならない？バックシステムは全部マネックスが提供しますよ」と提案していけるようにもなります。

**安田：** それがグローバル・ビジョンによる戦略と成長ストーリーにつながるのですね。その流れで言うと、フロント部分を対象に外国企業に M&A を仕掛けていくこともありえますね。これまで、マネックスはセゾン証券に始まって 8 件の買収をしています。国内企業を買収する場合と海外企業を買収する場合とではいろいろな違いがあるかと思いますが、特に買収後のガバナンスという観点からの違いを挙げるとどのようなことが指摘できますか？

**松本：** 当社の M&A についてまず質的な話をすると、日本における M&A は全て商圈、すなわち顧客資産を獲得するために行った案件です。一方、米国のトレードステーションの場合は技術力を獲得するための買収という意味で、動機が全く違います。ただ、ポストマージャーという観点からは、国内でも海外でも違いを感じていません。国の違いというよりも、マネジメントの個性の違いの方が大きいという感じですね。国内での買収案件は、細かい部分はそれぞれ異なりますが、方向としては顧客資産を統合するとともに全体のコストを削減するというアプローチをとりました。香港の BOOM 証券の場合は持株会社の下にぶら下げていますが、相当に手を入れて経営に関与している感じです。一方で、トレードステーションはもともと上場企業でありガバナンスの仕組みも一定のものを持っていたため、外国人を現地のトップに据えて自立性を持たせるようにしています。

**安田：** 同社は他とは機能が違うということも自立性を持たせた理由になっているのでしょうか？

**松本：** そう言う意味もあるかもしれませんが、でもそれよりも、規模が大きいということの方が直接的な理由になっていますね。従業員も 600 人程度おり、それだけ大きい組織を動かしていくためには自立性があったほうがよいということです。ISO とか内部統制でも同じような考え方がありますが、ヘッドクォーターが全てをチェックするのではなくて、現地レベルでの統制が機能していることで会社組織全

## Topics / Insight

体がうまく機能していく。トレードステーションの社長のコントロール下で、トレードステーション単体でも会社がうまくまわっていくようにしないといけないということになります。

**安田：** トレードステーションの経営陣に、株主としてのヘッドクォーターに対する説明責任を負わせているということですね。

ところで、説明責任を負うということでは、ヘッドクォーターであるマネックスグループも上場会社として株主に対して責任を負っています。いわゆるコーポレート・ガバナンスの話ですね。これまでの話とはかなり視点が変わるとは思います。が、コーポレート・ガバナンスは最近結構議論になったテーマでもありますので、最後にこの点についてのお話を伺いたと思います。



ベネディ・コンサルティング株式会社

安田昌彦

**松本：** 僕はコーポレート・ガバナンスには2つ意味が

あると感じています。ひとつは正に会社をどう経営していくかという意味で、もう一つは会社のステークホルダーに対してどういうアカウンタビリティをもつかという意味なのですが、この2つがよくゴチャ混ぜになって使われていると考えています。例えば、よく新聞などで海外の機関投資家が日本のコーポレート・ガバナンスが良くないといった発言をしているときは後者の話をしていて、アカウンタビリティが弱いと言っているに過ぎないんですね。つまり、経営のやり方自体に文句を言っているわけではなく、結果として、投資家から見て信じていたものが嘘だったら困るので説明責任をしっかりとってもらわないと困るということです。ところが、これを聞いた日本企業の経営者が「企業統治」という訳語に反応して前者の話として捉えてしまい、「なんであいつらに文句を言われなければいけないんだ」という話になっている気がします。前者のコーポレート・ガバナンス、すなわち会社をどう経営するかは経営者の個性が強くなるものですし、一方で、株主を中心としたステークホルダーに対する説明責任という、逆に個性が強すぎると解りづらくなってしまいます。

**安田：** 確かに会社の経営は経営者の個性が色濃く出てくるものですが、その個性は戦略とか会社のミッション・ビジョンとかいう言葉で表現されることになるかと思います。そして、「それをちゃんとやっていますよ」ということを説明するのがアカウンタビリティじゃないかと思います。個性が強すぎると困るというのであれば、個性をそのまま見せるというのではなく、ステークホルダーに解かる言葉での言い換えというのがあるのも良いかもしれません。誰に説明するかということ考えたときに、その辺に何らかのバランスというものがあるのではないのでしょうか。

**松本：** 弊社では、IR担当者がグローバルなコーポレート・ガバナンスの潮流をよく勉強していて、「今コーポレート・ガバナンスではこういう論点が気にされているから、それについて話をしないといけない」と言ってくるのですが、僕自身は、少し極端な物言いかも知れませんが、経営者が考えていないことは言うべきではないと思っています。ステークホルダーに対しては、ありのままを言わないとい

## Topics / Insight

けないはずで。

**安田：** 「経営者はこれしか考えていません」ということでも、それが嫌な株主は株を売って出て行けば良いわけですから、アリかもしれません。そこまで極端でなくても、株主が知りたいということをちゃんと教えてあげないといけないという部分はあると思います。ただ、株主との対話という場面でも、大抵は会社から大勢に向かって情報発信することにとどまることが多いので、金融機関などの発言力を持っている大株主とは違い、一般株主の声は経営者にはなかなか届きません。

**松本：** 百万株持っている株主も一株しか持っていない株主も本来リスクとリターンの関係は相似形です。それが、大株主の声は聞こえて個人株主の声は聞こえないということになれば、全く同じであるはずのリスクリターンに差が出てきてしまいます。これを回避するためには、兎に角セレクトイヴ・ディスクロージャーをしないことが大切です。更にもっと大切なこととして、会社や経営者はそういう声の小さい株主の声を想像しなければなりません。つまり、会社は情報に対するアクセスがない人や発言力の小さい人に対して、進んで情報を与えるとか想像力を持って話を聞くとかしないといけません。

上場会社は利益というものをネタに多くの株主から資本を提供してもらっていて、それに対して相当な結果責任と説明責任を負っているわけです。ですから、見せるものを見せて、ステークホルダーがチェックできるようにしてあげる。それがコーポレート・ガバナンスをしっかりと機能させているということになるのだと思います。



<聞き手>

ベネディ・コンサルティング株式会社

代表取締役 安田昌彦

Tel : 03-6805-1900

Mail : [ma.yasuda@benediconsulting.jp](mailto:ma.yasuda@benediconsulting.jp)