

123456

●F●O●R●P●R●O●F●E●S●S●I●O●N●A●L

ドリームバイザー特選メールマガジン(2)

木村喜由のマーケット通信 2006年4月12日

●D●R●E●A●M●V●I●S●O●R●●C●O●M●●

さよならライブドア

損害賠償負担で紙切れ同然になる公算も

4月13日を最終売買日としてライブドアが上場廃止になる。早くからこの会社に対し批判的なコメントを繰り返していたことを覚えていてくれたのか、個人投資家協会理事のタイトルが付いたコメントが欲しかったためかわからないが、夕方に掛けて筆者は大手メディア2社からこの件について、インタビューを受けた。

まずは明日の展望を問われたが、西武鉄道やカネボウのケースとは異なり、その後の企業存続の確実性に特大の疑問符が付く企業なので、個人的意見としては値下がりするだろうと答えた。USENの社長の宇野氏が個人資金で大量に買い、外国のファンドも相当量買ったことで、再建される可能性が高いと見る個人投資家がいるだろうとは想像していたが、本日はなんと6円高の101円、出来高も1800万株と、この期に及んでまだまだ多数の投資家が強気でいるらしい。

明日までに手仕舞いして儲けられると考えたか、上場廃止後に何らかの救いの手を差し伸べる買い手が現れて、紙切れ同然になるリスクを補って余りあるほど高い価格で引き取ってもらえると信じる投資家が大勢いるということだろう。

「9月末の株主資本が1936億円、一株当たり185円あるから解散しても株価よりずっと高い分配金もらえる」と考えた投資家ははっきり言って勉強不足。ライブドアはフジテレビからの損害賠償請求のほか、個人投資家などから株主代表訴訟を起こされるのが確実。違法行為を指示した経営陣の責任はもちろんだが、彼らに数百億、数千億円規模の支払能力があるはずもなく、ライブドアが大半の賠償金の支払い責任を負わざるをえないとみるのが自然だろう。

もし解体型の事業整理に進んだ場合、過去の事例を見てもらえば、資産処分時に資産の評価替えを中心に総資産の数割に及ぶ損失が発生するため、破たん前の一株当たり純資産がウソのような大幅なマイナスになるという事実がある。一方、存続が認められた場合には損害賠償額が膨れ上がることになる。すなわち、順当なら九分九厘、純資産ゼロか債務超過になるはずで、株主への分配金などできないと見るのが常識的なところだ。

あくまで楽観的に考える向きがいるのは、多額の資金を投じてライブドアの大株主になろうとする人物が現れたから。彼らが馬鹿でないと信じられれば、自分も尻馬に乗って儲けるチャンスがあるはずだと考えたのだろう。しかし、宇野社長の立場で考えると、破たん前に大株主になっておくことで、ライブドアのブランドで一定の顧客を持つ各種の事業を売却する際に、USENに優先的に交渉権が与えられることを狙ったとも思える。つまりライブドアの生きている資産を安値で買うのに主眼があり、株の売買益で儲けるのに主眼があるわけではない。そうであればやっぱりライブドア自体の存続や清算時の分配金は見込み薄のものとなってしまうだろう。

個人投資筋の痛手はまだ癒えず

東証は、ライブドアの上場廃止後の注文・約定件数の低下を確認し次第、早急に現在30分短縮中の後場の立会時間を正常化させる方針。確実にいえることはその分だけ出来高が増加し、取引がしや

すくなるだろうこと。もっとも、それで株価水準が高くなったり個人の株式売買が急速に盛り返すといった展開まで期待するのは行き過ぎだと思う。時間延長のインパクトは、プロや外国人にはごく限定的。すでに株価のほうは外国勢の大量買いにより1月高値を大きく更新しており、ここから個人主導で株価が上に行くパターンは想定しにくい。

折りしもライブドアショックは東証はシステム増強が成る直前の出来事だった。ライブドア、またはその超高倍率の株式分割さえなかったら、東証の注文件数はこれほど増えずに済んだだろうし、そもそもシステムダウンの危険性が意識されることさえなかった。まったく東証にはツキがない。個人投資家呼び込み策で株式分割の制限を大きく緩和したことがアダとなり、それを悪用する連中の跳梁跋扈(ちょうりょうばっこ)を許してしまい、自身のメンツが丸潰れになったうえ、株式市場への警戒感を高めることになってしまった。

事件以後、個人投資家の売買シェアは大きく低下、株価水準が切りあがった本日に至るも復活していない。その理由はライブドアに代表される新興市場の投機株を好んで売買する個人投資家層の資金が失われてしまったからである。この種の投資家は、売買回転率は高いが手持ち資金の量がそれほど多いわけではなく、資金枠一杯に投資をしているため、中核的な人気株が暴落して塩漬け状態になってしまうとパツパツ動きが鈍るのである。ライブドアも含め、事業価値が定まっていない人気銘柄に集中投資しているケースが多く、これらが一斉に暴落してしまったために動きが取れずに入るのである。新興3市場の株価はTOPIXなどに比べ大きく出遅れているほか、外国人や投信などの物色対象から外れた中小型銘柄にも冴えないものが多い。

ただし個人投資家全体ということなら、けして痛手が大きいとまでは言えないと思う。大幅な売り越し続きで上げ相場には乗り切れなかったものの、高値圏では着実に利益確定を進めており、逆に深押し場面ではすぐに出動する態勢が取られている。この手の投資家は資金量も潤沢であり、今後の下値の支持勢力とみなすことが出来よう。

外国人の動きに変調が見られる。トヨタや主力銀行株、不動産株、値がさハイテク株に買いが目立っていたが、米国株が一段安となるようならTOPIXは1700 付近まで下落するかもしれない。今後の注目変化日

は4月18日頃、5月の連休明け、5月18日前後。この前後に向けて大きく動いた後は、急反転の可能性を意識しておくべき。

(了)

最終的な投資判断はご自身でお願いします。本文、データなど本メール マガジンの内容すべてに関する正確性、信頼

性、安全性、迅速性などに 直接または間接的に起因する損害や費用などの一切について、その程度を 問わず、ドリームバイザー・ドット・コム(株)および マネックス証券

(株)、NPO日本個人投資家協会、その製作者、 データ提供者、 その他関係者は責任を負わず、損害賠償に応じません。 また、メールマガジンの本文、データなどは著作権法などの法

律、規制 により知的所有権が保護されており、個人の方の本来目的以外での使 用や他人への譲渡、販売コピーは認められていません(法律による例外 規定は除く)。以上の点をご了承の上、メールマ

ガジンをご利用くださ。