

# Conclusion Supplement

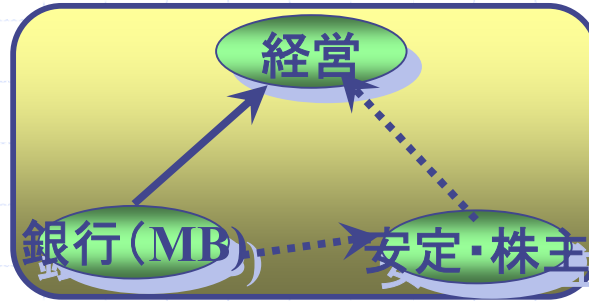
Jackson/Miyajima

# Conclusion

- ◆ Japanese listed firms are no more homogeneous. Japanese firms are no more homogeneous.
- ◆ Conventional J-type firms has no more functioned well.
- ◆ The complementarities among main bank, cross shareholding and long-term employment is no longer working.
- ◆ Among conventional J-type firms, there are no indigenous incentives for taking reform.

# 日本企業システムの分化

長期雇用・年功序列



金融革命(資本市場の圧力)・IT革命⇒

日本企業は2つのタイプへ進化

米国型を志向・

日本型のOverhaul

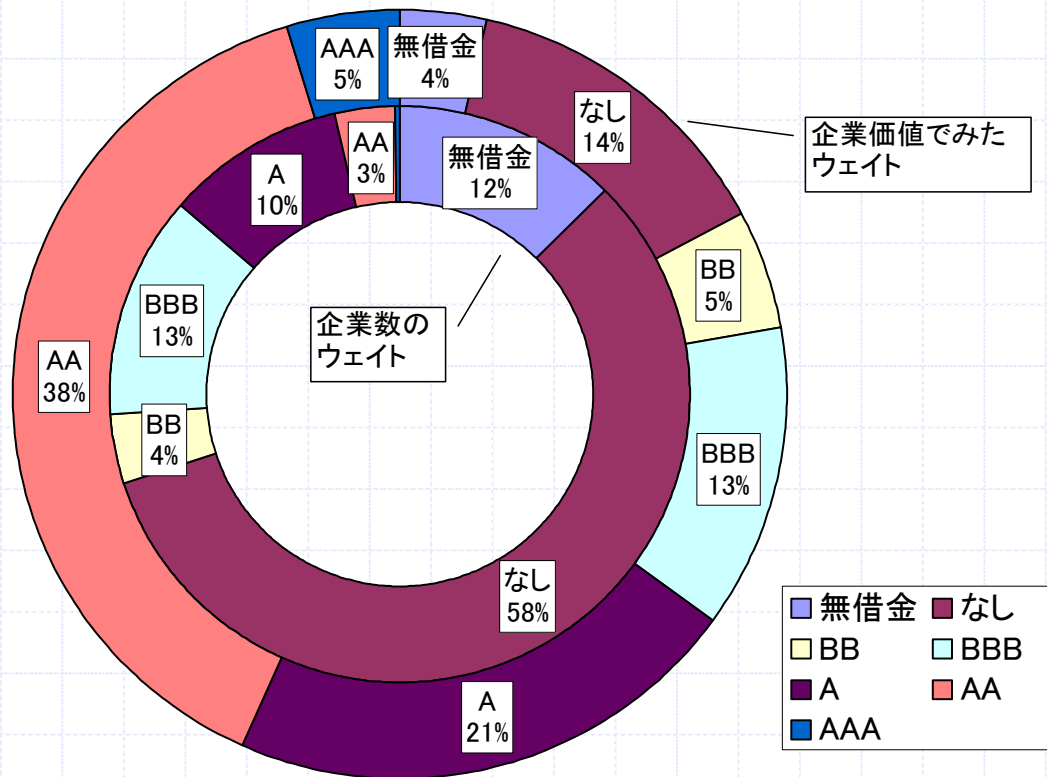
# Implication:改革の対象

- ◆ 規制による市場の規律が作用しない
- ◆ 資金調達の銀行依存度（格付けの圧力が加わらない）——MB関係が高い
- ◆ 相互持合が高い
- ◆ 取締役改革（情報公開・規模の縮小）の遅れ

# 格付け別ウェイト (企業数および企業価値ベース)

経済産業省

2004



(注)2002年度末時点における3市場上場の非金融会社2316社が対象

(資料)ニッセイ基礎研究所

# Encouraging Reform and Direction

## ◆ How to encourage firm reform

Restructuring of MB ( $\Rightarrow$  recovering bank health)

M&A (funds)

The role of Institutional investors

## ◆ Which direction should traditional J-type firms bound to ? – No universal way

# 2つのタイプか、**Overhaul**の2つパターンか？

- ◆ **US models** (情報公開・外国投資家・機関投資家/分権化・委員会等設置会社(執行とモニターの分離)・有期雇用・成果主義)
- ◆ **Overhauls** (積極的な情報公開・市場ベースの資金調達/非分権化、監査役・(執行とモニターの弱い分離)・長期雇用・成果主義の導入)
- ◆ 2つのサブシステム——2つのタイプか、2つのパターンか、共存可能か。

# 次第に明らかとなる新J-type: J type firm overhauled

- ◆ main bank ⇒ Relational banking  
/Investment
- ◆ 機関投資家・事業法人持株・自己株償却
- ◆ 小さなボード・社長の候補者プールの拡大
- ◆ スtockオプション(広い範囲での付与)
- ◆ M&A (友好的買収+長期雇用の維持breach of trust)
- ◆ 長期雇用(コア従業員の圧縮)+成果主義
- ◆ グループ経営の利用