

SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

「厳しさ」を乗り越えて (当世IPO事情)

IPO(アイピーオー)という言葉はかなり一般的になりました。あのライブドアが飛ぶ鳥落とす勢いの頃のIPOブームがこの言葉を世の中に一気に広めたのかもしれませんが。私も何気なく使っていましたが、何の頭文字だったか忘れてしまったのでもう一度調べてみたら、「Initial Public Offering」の頭文字でした。直訳すると「新しく公に出すもの」といった感じでしょうか。通常「新規株式公開」と訳されているようです。未上場企業が証券取引所に株式を公開し、広く投資家などに株式取得を可能ならしめることを云っているのです。

今、そのIPO企業数が激減しています。

2年程前からある企業(A社とする)のIPOに向けた諸準備に若干年関わってきましたのでIPO動向について常々関心を持っていました。年初には、IPO企業は(一昨年が188社、昨年が121社に対し)今年は80社程度と云われていましたが、どうもそんなにいかないようです。ちなみにこの3年間の1月~6月のIPO数を比較してみますと下表のようになります。

	2006年	2007年	2008年
1月	1社	0社	0社
2月	24社	19社	7社
3月	20社	23社	10社
4月	17社	20社	1社
5月	3社	3社	1社
6月	20社	26社	1社

(全証券取引所ベース)

いかがでしょうか。例年1月と5月は年初、決算等で少なくなるのですが、6月も1社しか予定がなく今年は50社いけばいいのではないのでしょうか。そう考える根拠があります。

一般に、IPO企業数が減少する理由として挙げられている理由は、(1)ライブドアやカネボウ問題等により低下した証券市場の信用を回復するため上場審査がより厳格となっている、(2)景気停滞により業績が計画通りいかなくなっている、(3)株式市場低迷により上場するメリットが薄れている、(4)上場コスト増で利益が喰われてしまう、(5)買収ファンドの跋扈等から改めて非公開メリットが見直されている、と

いったようなことだと思えます。正にその通りのような状況が起きているのです。

私が見るところ、最も大きな理由は、上場審査の厳格化とそれに伴う上場に要するコストの激増です。「文句は云われるわ、金がかかるわ、取引先は調べられるわ」で上場など御免と退散していった企業が多いのではないかと想像するのです。特に建設や不動産等は、事実上IPOから締め出されているように見受けられます。上場はそれほど厳しくなっています。

A社は、IPOに向けた準備を06年初から始めました。監査法人の予備審査や資本政策の立案実行、IPOコンサルの導入等最初の頃は順調に進んでいて、予定では今春には公開している筈でした。しかし、幹事証券会社を選定し、その公開指導が始まり中間審査が行われる頃から進捗状況に遅れが始めました。

つい最近、幹事証券による最終審査が終わり、何とか半年遅れの10月頃までには公開できるどころ迄辿り着いたのですが、まだ予断は許しません。遅れの原因は幹事証券会社の審査の厳しさにあります。

A社もそんなに初心ではありませんのである程度厳しいのは覚悟していましたが、その厳しさは事前の想像を遥かに上回るものでした。微に入り細に入り、もう公開指導の人とは顔も会わせたくないと思うほどですし、IPO準備を機に入社した管理本部長(公開会社同職経験者)もげっそり痩せ細ってしまいました。

その上費用もうなぎ上りです。上記本部長含め管理部門の人員を従来の倍に増やし、尚且つ社外役員も増やしました。公開関係の諸費用もドンドン増加し、計算した訳ではありませんが、多分、直接間接の費用は2億円位になっているのではないのでしょうか。

A社はもう後戻りは出来ません。公開に辿り着くと思えます。しかし、辿り着けない企業は少なくないに違いありません。そんなIPO事情を鑑みれば、これから公開する企業はそうした厳しさをクリアしてきた企業であることは確かです。だから即投資に値する企業等と云う積もりはありませんが、少なくとも厳しさを乗り越えてきた企業であることは間違いありません。そんな意味で今年のIPO企業は注目されます。