

I. はじめに

2017 年の IPO 件数は、TOKYO PRO Market を含めて 96 件となり、前年に比べて 10 件増えました。

国内株式市場では、日経平均株価が一時 2 万 3,000 円を超え、1992 年以来およそ 26 年ぶりにバブル崩壊後の最高値を塗り替えました。2018 年に入ってから、2 万 1,000 円から 2 万 4,000 円の高値圏で推移しています。これに加えて、為替も企業の想定レートを上回る円安が進んだことなどから、企業収益も改善しました。

これらの状況は 2018 年も続くと考えられ、企業の IPO 意欲は引き続き強く、今年も 2017 年と同水準か、それを超える IPO 件数になることが予想されています。

そこで、今月の Seiwa Newsletter は、まず 2017 年の IPO マーケットを振り返り、次号では実際に IPO 準備に着手する際のポイントを取り上げていきます。

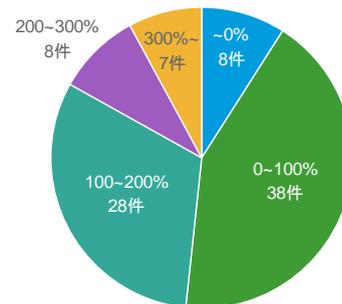
II. IPO 件数の推移

2000 年以降の IPO 件数と市場別の内訳は下記グラフのとおりで、概ね日経平均株価に連動した推移となっています。

2015 年は、4 月に日経平均株価が 15 年ぶりに 20,000 円の大台に乗り、11 月には郵政グループ 3 社が東証 1 部へ上場するなど好材料が多く、IPO 件数は 100 件目前にまで迫りました。これに反して、上場直後の業績下方修正や不祥事の発覚などで株価が急落する事例があったことから、取引所の審査がより厳格になり、2016 年は 7 年ぶりに減少しています。

2017 年は前述のとおり、株価や企業収益の改善が一層進んだことから、2015 年の 98 件に迫る水準となりました。初値騰落率も前 2 年と比べて全体的に高水準であり、相変わらず IPO 人気が高いことが分かります。

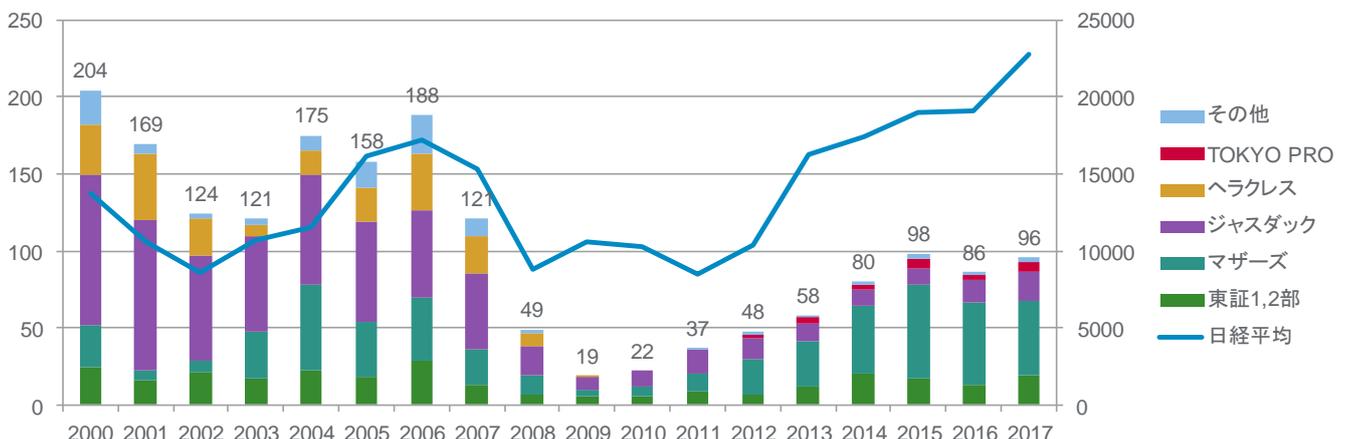
【初値騰落率チャート】(TOKYO PRO Market を除く)



市場別にみると、例年どおりマザーズが最多であり、全体の約半数を占めています。上記チャートに示した市場騰落率 300%以上の企業 7 社のうち 5 社はマザーズで、残り 2 社はジャスダックです。新興市場の株価がより高いパフォーマンスを示していることが分かります。

特に、マザーズは東証 1 部へのステップアップ市場として位置付けられ、コンセプトである「高い成長可能性」を企業に求めていることから、IPO 時は比較的高い初値がつく傾向にあります。また、上場審査における形式要件に「利益」要件がないのが特徴です。そのため、自動家計簿サービスやクラウド型会計ソフトを提供するマネーフォワード、がん領域を主眼とした創薬ベンチャーのソレイジア・ファーマなど、直近で数億規模の赤字を計上している企業もあります。

【2000 年以降の IPO 件数の推移】

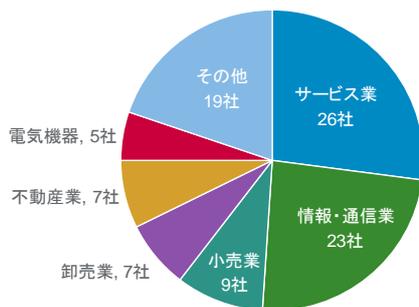


III. IPO 企業の傾向と特徴

業種別の内訳では、こちらも例年どおりサービス業と情報・通信業で過半のシェアを占め、以下、小売業、卸売業、不動産業と続きます。

中でも前述したマネーフォワードなどのフィンテック関連、あらゆるモノがネットにつながる IoT 関連などの情報通信系や、求人情報などの人材系が目立ちます。例えば、初値騰落率 2 位（401%）のウォンテッドリーは、ビジネス SNS 「Wantedly」を運営し、人脈の構築や管理、ビジネスの情報収集を手助けします。また、同 5 位（325 %）のユーザーローカルは、そのような SNS や Web 上のビッグデータ解析ツールを、マーケティング担当者やデザイナー向けに提供しています。同 7 位（313%）のエル・ティー・エスは、AI などを活用した働き方改革の推進、IT 系人材のマッチングサイトの運営を手掛けています。

【業種分類チャート】（TOKYO PRO Market を含む全 96 社）



また、2017 年は再上場案件が多い年でもありました。インターネット調査大手のマクロミルは、2014 年 4 月に米投資会社ベインキャピタルの傘下に入ったのを機に株式を非公開化した後、M&A などで海外展開を加速し、企業価値を高め、わずか 2 年 11 ヶ月で東証 1 部に再上場しました。

その他、2013 年の制度改正により非上場企業も IFRS の適用が可能になったことで、IFRS での IPO 事例も積み上がってきました。2017 年は、前述した創業ベンチャーのソレイジア・ファーマや回転寿司チェーン「スシロー」を運営するスシローグローバルホールディングスなど 6 社が IFRS 上場を果たしており、累計 13 社となっています。

IV. 経営者が考える IPO のメリット

東証では、IPO を実現した企業の経営者にインタビューを実施し、上場を目指した理由や上場後に実感している効果に関する情報収集を行っています。このうち、「上場後に実感している効果」のトップ 5 は次のとおりです。

- ① 知名度や信用度の向上
- ② 社内管理体制の強化
- ③ 人材の確保
- ④ 従業員の士気向上
- ⑤ 資金調達力の向上

近年、間接金融や VC 出資など市場外での資金調達環境が比較的良好であるため、「資金調達力の向上」を上場の第一目的として考えていた経営者が減り、「知名度や信用度の向上」や「人材の確保」を理由として挙げる経営者が増えていると分析しています。

2017 年最大の IPO 案件となった佐川急便を傘下に持つ SG ホールディングスは、東証での記者会見で『社会の公器として存在し、評価を受け、より優秀な人材が集まる企業になりたい』と語りました。物流業界は深刻な人手不足でサービス維持が難しくなっており、上場により社会的な信頼と成長性を示し、人材確保や引き留めにつなげる狙いがあります。また、同会見での『現金商売であり、大きな資金需要はない』との言葉どおり、増資は行っていません。

住宅設備最大手 LIXIL グループの子会社で、「ビバホーム」などのホームセンター事業を運営する LIXIL ビバは、自ら親会社に対して『上場企業となることで、更なる企業信用力を獲得し、機動的な経営判断が可能なガバナンス体制と資金調達の手段を確保すると共に、より柔軟で積極的な店舗展開を実施し、更なる成長を図っていきたい』と申し出たことで、IPO を実現しました。こちらは、公募増資により 100 億円近い資金を調達しています。

V. おわりに

2017 年の IPO マーケットは、株式市場が堅調に推移したことや企業収益が改善したことで、総じて活況でした。2018 年においても、10 分ヘアカット「QB ハウス」を展開するキュービーネットホールディングスなど、2 月までに上場もしくは上場承認を受けた企業は 20 社に達し、引き続き好調を維持するものと見込まれます。

当法人におきましても、最近 IPO の相談案件やショートレビューの依頼が増えています。このような環境を踏まえ、次号は IPO 準備に関する実務にフォーカスした記事を掲載する予定です。ぜひこちらもお読みください。

ご質問等は下記までお願いいたします

メール : research@seiwa-audit.or.jp

ウェブサイト : <http://www.seiwa-audit.or.jp/contact/>