

IPO(新規上場)の 最近の動向

山本 守

あずさ監査法人
代表社員 公認会計士

■新規公開市場の動向

二〇〇〇年のいわゆるITバブルの崩壊後、数年に渡り、株式市場は安値を更新する軟調な相場が続いたが、金融不安の後退を契機とした株式相場の好転をきっかけとして、また、企業業績自体の好転や個人投資家の購買意欲が旺盛なことから、好調が今も持続している。新規公開市場では、各市場がベンチャー企業向けの市場を相次いで創設し、株式市場間の競争も激化している。

二〇〇五年(暦年)は新規上場会社数では一五八社と好調であったものの、前年の一七五社に比べて九・七%減となった。これは、新興市場におけるいくつかの不適正な事例が内部統制の重要性を再認識させ、特にマザーズにおける新規上場会社数の減少(前年比二〇社減)となったことが大きな要因といえる。一方、マザーズの停滞の中、増加が予想された大証ヘラクレスにおいて、電子情報システムにおける情報配信に不具合が生じたことを契機に五月二十六日以降、ヘラクレスの新規上場申請の受付が停止し(一月一日より受付を再開)、結果として同市場も二二社(前年比六社増)が上場するにとどまった。また、名証セントレックスが前年比一六〇%(八社増)と大幅に増加したのも目を引くところである。

なお、制度面では、相次ぐ商法改正や会社法の新設により、機動的でかつ多彩な資本政策が可能となり、ベンチャー企業の資金需要に

	2003年	2004年	2005年	(04-05年) 増減
新規上場会社数	121	175	158	▲17
JASDAQ	62	71	65	▲6
東証マザーズ	31	56	36	▲20
大証ヘラクレス	7	16	22	6
東証	17	22	18	▲4
名証セントレックス		5	13	8
福岡Qボード	1	1	2	1
札幌アンビシャス		1	1	—
大証	3	3	1	▲2

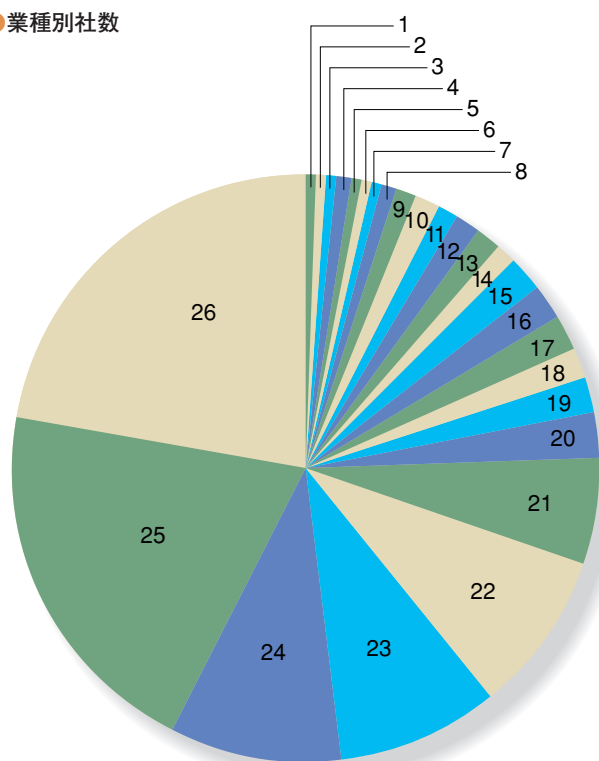
あわせたスピーディーな資金調達が可能となった。また、これら商法改正等を活用した資本政策が新規株式公開会社の事例として表れてきている。株式公開の形態も従来型のオーナー企業が株式公開するケースから、創業ベンチャーが株式公開するケース(創業資金をベンチャー・キャピタルと株式市場から調達するケースで典型はバイオ関連ベンチャー銘柄)、既存会社から事業を切り出して株式公開するケース(株式分割等の組織再編を利用して株式公開するケース)、スピノフベンチャー(企業が技術・人材・資本といった経営資源をベンチャーという形で分離させる手法)が株式を公開するケース、事業再生に取り組む上場企業のバイア

ウト銘柄のケース等多彩な様相を呈している。

■二〇〇五年のIPO(新規上場)会社の特徴

業種は、多岐にわたっているがキーワードとしては、「情報・通信業」のいわゆるIT銘柄、ニュービジネスとしての「サービス業」、「不動産業」、従来業種のブランド差別化戦略としての「卸売業」、「小売業」などがあげられる。また、「申請日現在の大株主(親会社等)上位一名の

●業種別社数



1 ガラス土石製品	1社
2 パルプ紙	1社
3 銀行業	1社
4 水産農林	1社
5 倉庫運輸関連業	1社
6 鉄鋼	1社
7 電気ガス	1社
8 非鉄金属	1社
9 医薬品	2社
10 金属製品	2社
11 食料品	2社
12 電気機器	2社
13 輸送用機器	2社
14 陸運業	2社
15 その他金融業	3社
16 化学	3社
17 建設業	3社
18 証券商品先物	3社
19 精密機器	3社
20 機械	4社
21 その他製品	9社
22 小売業	14社
23 不動産	14社
24 卸売業	15社
25 サービス業	32社
26 情報・通信業	35社

■公開審査と準備作業

持株比率(個人株主を除く)を見れば、子会社上場が、相対的に高い比率を占めているのが分かる。さらに、最近の特徴的な事例としていわゆる「再生関連」銘柄(京樽、東京スター銀行、パシフィックゴルフグループインターナショナルホールディングス、マルマン)などが見られる。

●申請日現在の大株主(親会社等)上位1名の持株比率(個人株主を除く)

大株主上位1名の持株比率	社数
100%	2
90%~100%未満	2
80%~90%未満	6
70%~80%未満	3
60%~70%未満	3
50%~60%未満	10
40%~50%未満	8
30%~40%未満	15
20%~30%未満	23
合計	72

[参考] 主な親会社等

アオキインターナショナル、インターネット総合研究所、ライブドア、ユニー、ソニー、加ト吉、トミー、フルキャスト、三洋電機、富士ソフトビーシー、古河電気工業、伊藤忠商事、吉野家ディー・アンド・シー 他

株式公開審査は、申請会社の収益性が長期安定的であり、成長性があり、かつ、経営管理が特定の経営者の能力に依存しているのではなく、上場会社としてふさわしい組織的に遂行する管理体制になっているかどうかという企業の永続性の観点を重点に実施される。特に、上場会社の不適正な事例を背景としてコーポレートガバナンスやコンプライアンスについて重視され、「経営者による内部統制の評価制度」の導入とあいまって、公開準備の重点項目となっている。なお、公開準備作業は、公開審査の実質基準をクリアするために経営管理体制・内部統制制度の整備、関係会社・特別利害関係者等との取引の整備など様々なものがあり、公開準備を効率的に進めていくためには、事前にそれらの問題点と改善方法を事前に検討しておく必要がある。そのため、公開準備の最初の段階で監査法人のショートレビューを受け、公開までの具体的なスケジュールを策定しておくことが望ましい。