

2015 年上半期 IPO 市場の動向

公認会計士 菊川 真

プライムジャパン株式会社 代表取締役社長

2015.7.24.

● サマリー

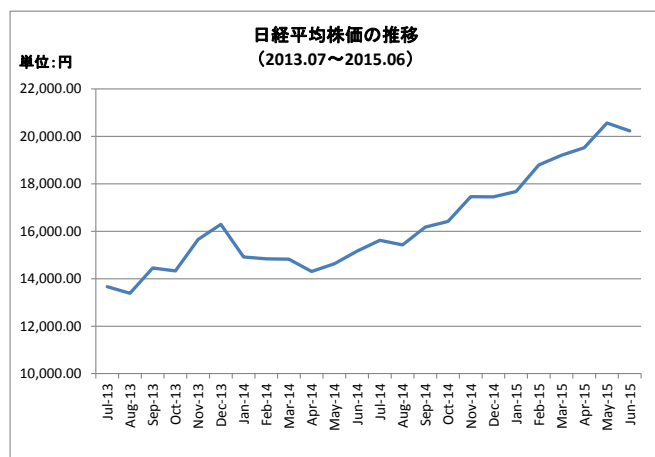
- 2015年上半期のIPO社数は45社、前年同期比19社増と引続き好調な流れを維持しており、年間では100社に届くとの予想も出ている。
- 市場別では、マザーズの増加傾向が顕著であり、今上半期は全体の約7割(31社)を占めるに至った。
- 設立5年未満での新規上場が増えた一方、設立50年以上の企業によるIPOも増加するなど、IPOを目指す企業の裾野も広がっている。
- 新規上場に伴うファイナンスの規模は、大型案件が減った結果、平均資金調達額は12億円と、前年同期比▲85%の大幅減となった。

1. はじめに

2015 年上半期の新規上場会社数は 45 社となり、前年同期比 19 社増となった。好調な株式市場が追い風となっていることに加えて、ここ数年取り組んできた成長戦略に基づいた新規上場促進策が奏功していると言える。

本レポートでは、2015 年上半期における IPO 市場を振り返りながら、その動向を整理してみたい。なお文中の意見にわたる部分は筆者の私見である。

図表 1. 日経平均株価の推移



図表 2. IPO 制度を巡る見直しの流れ

1	2011年3月	東証:マザーズの信頼性向上及び活性化に向けた上場制度の整備 ➢ 成長可能性の審査基準の変更等(赤字でも上場可能に)
2	2012年3月	東証:中堅・中小企業の上場活性化のための上場制度の整備等 ➢ 本則市場における上場基準の緩和等
3	2013年6月	「日本再興戦略」閣議決定 ➢ リスクマネー供給拡大等のための総合的施策の実施を明記
4	2013年10月	連結財務諸表等規則の改正を公布・施行 ➢ IFRS任意適用要件の緩和(IFRSによるIPO可能に)
5	2014年2月	東証:IPOの活性化等に向けた上場制度の見直し ➢ 新規上場時(新興市場)の最低株主数基準の引下げ ➢ 議決権種類株式に係る審査基準の明確化
6	2014年8月	企業内容等の開示に関する内閣府令等の改正を公布・施行 ➢ 新規上場時に開示する財務諸表年数の短縮(5年→2年)
7	2015年5月	改正金商法の施行 ➢ 新規上場後3年間、内部統制監査を免除

2. 2015 年上半期の IPO 市場の動向

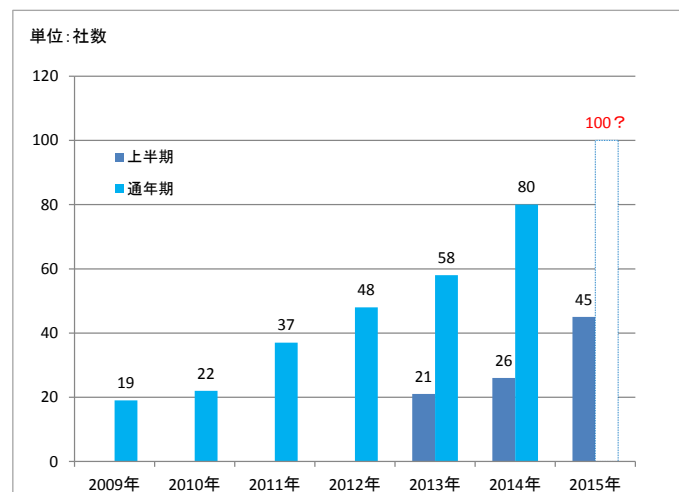
(1) IPO 社数は 6 年連続増加 見込み

近年の IPO 市場は、2010 年から昨年まで 5 年連続で増加しているが、本年上半期の IPO 社数も、前年同期(26 社)より 19 社増の 45 社と、引き続き好調な流れを維持していると言えよう。

このような IPO 市場の活況は、上昇トレンドにある株式市場を背景に、新規公開株に資金が流入していることが大きな要因として挙げられるが、ここ数年来取り組んできた一連の上場制度の見直し、上場基

準緩和および IPO に伴う負担の軽減策が功を奏している側面も見逃せない（図表 2）。

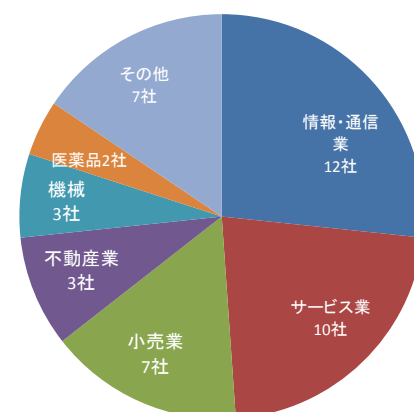
図表 3．新規上場会社数の推移



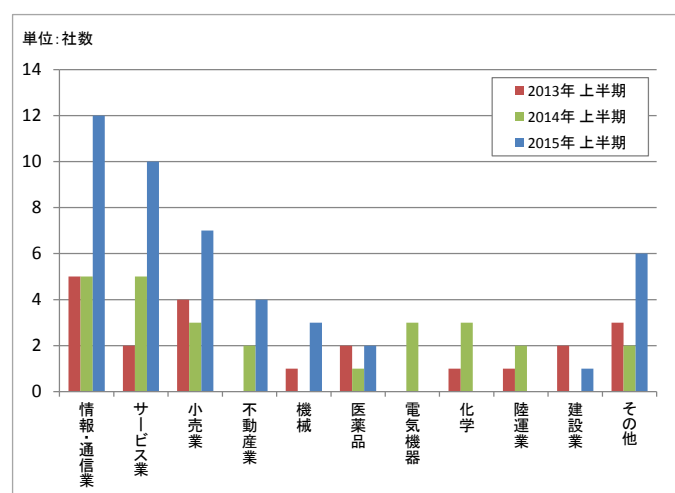
療を提供する動物病院

- ・ ヒューマンウェブ（小売業）：オイスターバーの運営等

図表 4．2015 年上半期 業種別内訳



図表 5．業種別内訳の比較



（2）業種別では情報・通信業が 3 年連続増加

業種別内訳では、情報・通信業が全体の約 3 割を占め、引続きトップとなっている。上位 3 業種（情報・通信業、サービス業、小売業）のシェアは 6 割超を占め、ここ数年と同様の傾向が続いている。

情報・通信業に関しては、IT 関連を中心として、ソフトウェア等の開発やソーシャル系アプリ・ゲームなど、さまざまなビジネスを展開している企業が含まれているが、その他の業種においても、専門性の高い独自サービスを提供する個性的な企業が新規上場の門を叩いている。

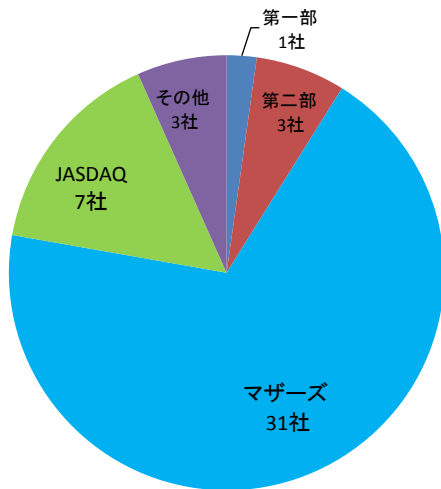
【2015 年上半期 IPO 企業の事例】

- ・ Gunosy（サービス）：情報キュレーション技術によるニュースアプリ
- ・ ヘリオス（医薬品）：iPS 細胞を用いた再生医療ベンチャー
- ・ 日本スキー場開発（サービス）：スキー場の運営
- ・ サンバイオ（医薬品）：脳梗塞などの再生細胞薬開発ベンチャー
- ・ 日本動物高度医療センター（サービス）：高度医

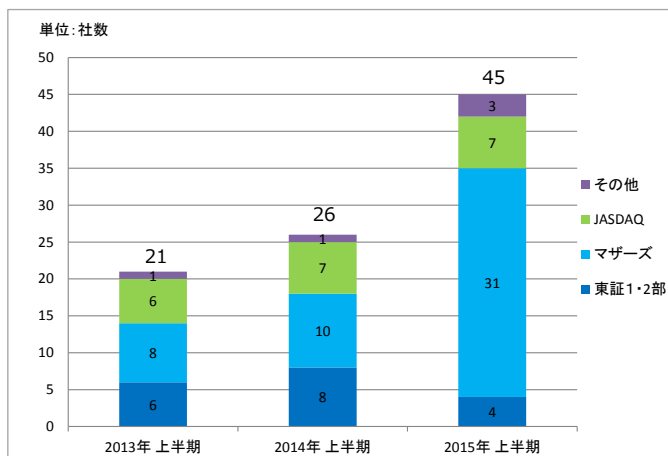
（3）市場別ではマザーズが 7 割

今上半期の特徴の一つは、マザーズへの上場が 31 社と全体の約 7 割を占めるに至ったことである。マザーズへの上場は、ここ数年増加傾向にあるが、2013 年上半期 8 社、2014 年上半期 10 社と比較した場合でも、その顕著な傾向が窺える。マザーズは、その市場コンセプトにもある通り、成長企業向けのステップアップ市場としての位置付けをより明確にしたと言える。

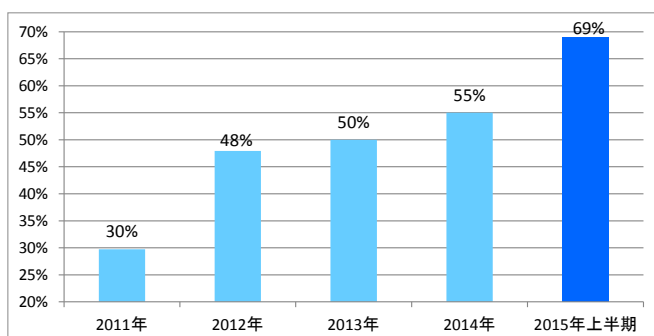
図表 6．市場別内訳



図表 7．市場別推移



図表 8．マザーズ市場の割合

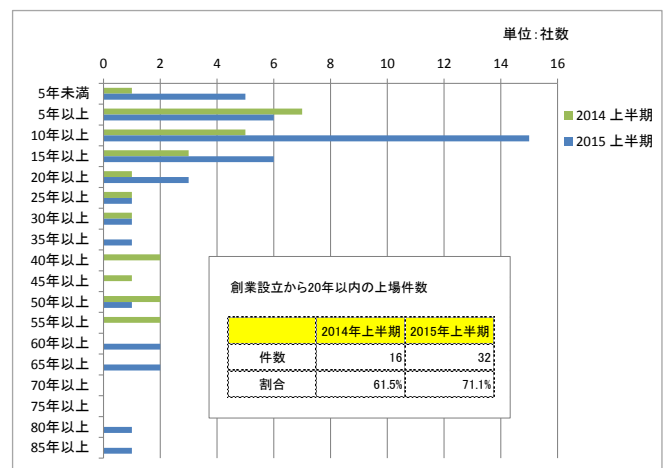


(4) 新規上場までの年数

創業から新規上場に至るまでにかかった平均年数は、2014 年通期は 22 年、2015 年上半期は 21 年と大きな差はない。また、全体の 6 割～7 割の企業が設立 5 年～20 年の間に新規上場を果たしている点についても同様である。

2015 年上半期の特徴としては、設立 5 年未満の IPO 企業が 5 社を数えた一方で、設立 50 年以上の企業も 7 社存在し、創業間もない新興企業から伝統ある中堅企業まで IPO 市場の裾野が広がった点が挙げられる。東証は、既存産業における中堅企業の上場を促す対策の一つとして、本則市場の上場基準の見直し等も実施しており、その効果が実績としても現れているのではないだろうか。

図表 9．創業から新規上場までの年数



(5) 初値の動き

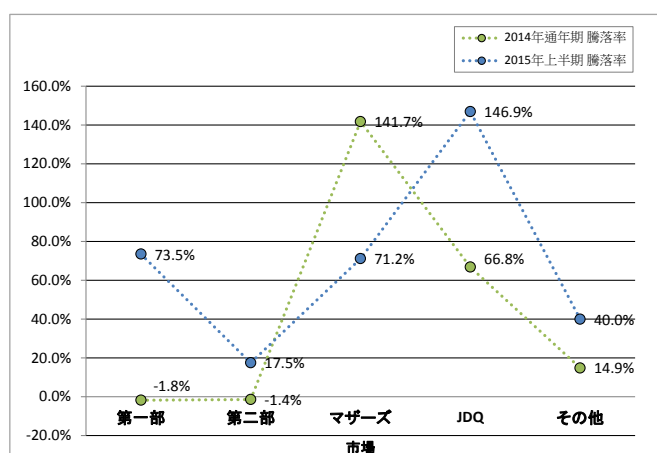
2015 年上半期の初値と公募価格の倍率（騰落率）は、全体平均で 1.8 倍と 2014 年通期（1.9 倍）とほぼ同水準となった。市場別では、本則市場は 1.3 倍（2014 年通期▲1.6%）、マザーズは 1.7 倍（2014 年通期 2.4 倍）、JASDAQ 市場は 2.5 倍（2014 年通期 1.7 倍）であった（図表 10）。

初値が公募価格を下回った銘柄は、2014 年上半期では 7 社（2014 年通期 15 社）だったが、今上半期においても 3 社存在した。件数は相対的に減ったものの、個々の銘柄に対する投資家の選別の目は、引き

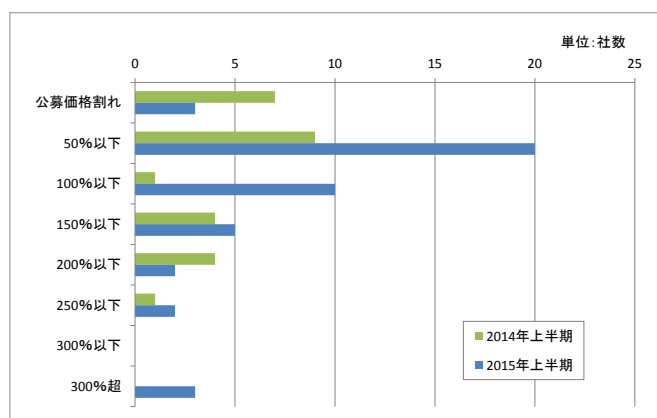
続き厳しくなっていると思われる（図表 11）。

初値/公募価格倍率ランキング上位 10 社を図表 12 に示す。このうち上位 5 社の初値は公募価格の 3 倍を超えている。また、2 倍を超える銘柄は全体で 12 社（前年同期 9 社）であった。

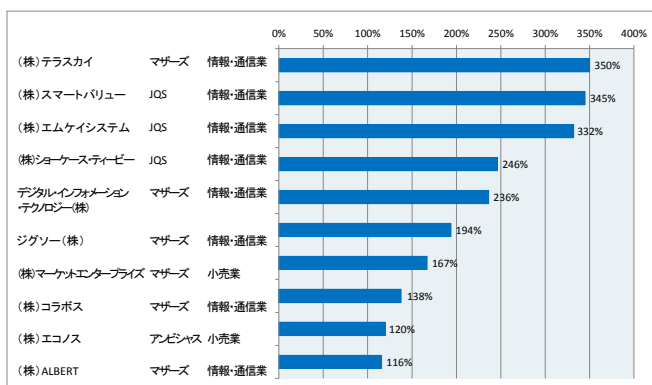
図表 10．市場別平均騰落率



図表 11．騰落率の分布状況



図表 12．騰落率ランキング上位 10 社



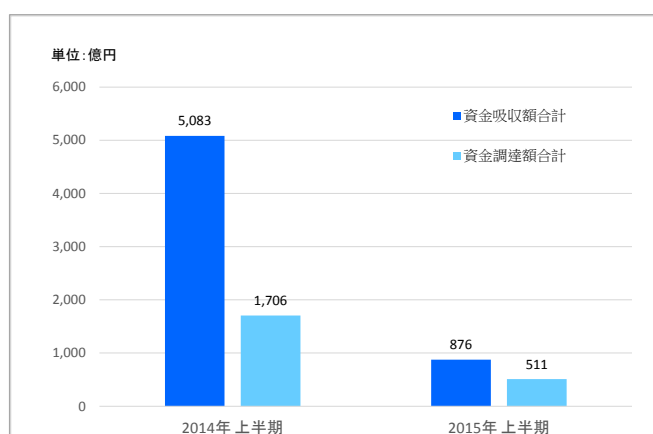
（6）ファイナンスサイズは縮小

2015 年上半期のファイナンス規模は、IPO 市場全体で見た場合、資金吸収額合計（公募・売出しの合計額）は 876 億円（オーバーアロットメントによる売出し分は除く）、資金調達額の合計は 511 億円と、いずれも前年と比べて大きく縮小している。2014 年は大型案件が目立ったが、2015 年については、これまでのところ、新興市場中心の中小型案件主体で構成されており、ファイナンス規模にも特徴として現れている（図表 13・14）。

この結果、今上半期における平均資金調達額は、市場全体で 12 億円と前年同期比▲85%（78 億円）と大幅な減少となった。2014 年上半期は、ジャパンドisplayによる大規模資金調達（1,260 億円）が全体を押し上げているが、同要因を除外した場合でも、2014 年上半期の平均資金調達額は 21 億円であり、今上半期における小型案件化の傾向に変わりはない（図表 15）。

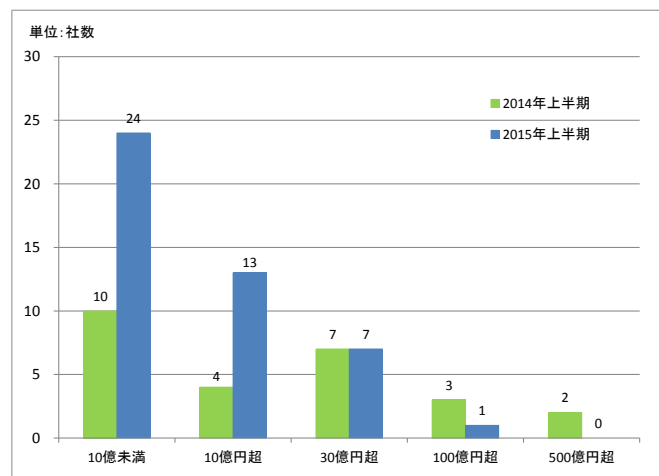
なお、市場別の資金吸収額の状況を見ると、マザーズ平均では 23 億円（2014 年通期実績 21 億円）、JASDAQ 平均では 5 億円（同実績 11 億円）である。

図表 13．ファイナンスサイズ（上半期合計額）



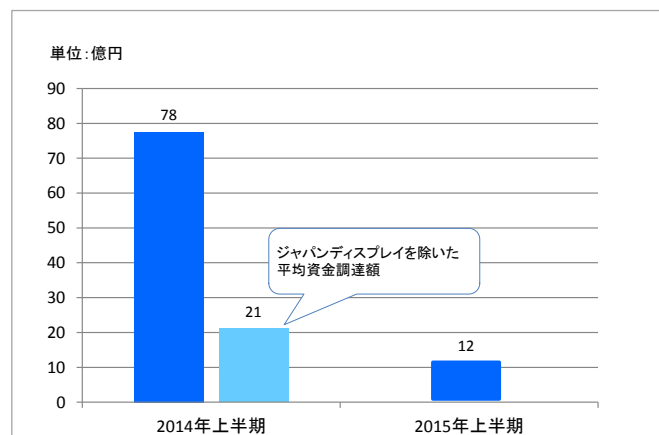
※ 1. 資金調達額 : 公募株数×公募価格にて算出
 ※ 2. 資金吸収額 : (公募株数+売出し株数)×公募価格にて算出。
 ただし、オーバーアロットメントによる売出し分は含まない。

図表 1 4．資金吸収規模別の分布



※ 資金吸収額：(公募株数+売出株数)×公募価格にて算出。
ただし、オーバーアロットメントによる売出し分は含まない。

図表 1 5．平均資金調達額



平均資金調達額：資金調達額の総計／新規上場企業件数

超えるとの声もある。これが実現すれば2007年(121社)以来、8年ぶりの大台となる。新規上場件数は、ここ数年、後半にかけて多くなる傾向を示しているが(図表3参照)、潜在的にまだまだ多くの企業が上場予備軍として控えていると。また、秋には日本郵政グループの大型上場も予定されており、後半にかけて大型案件も出てくると予想されている。一方で、件数の積上げも大事であるが、[新規公開を巡る問題も指摘されている](#)^{※1}ことからわかるように、今後は数だけでなく、IPOの質も問われてくることになるだろう。

IPOの目的は、マクロ的には、将来の日本経済を支える成長性の高い企業をより多く輩出し、産業の新陳代謝を促すことを通じて、持続的で健全な資本市場の発展につなげることにある。そのためには、市場の信認が欠かせない。

【以下参考サイト】

※1 JPX、「最近の新規公開を巡る問題と対応について」を公表

<http://www.primejapan.co.jp/news/newscontents.php?id=115>

3. 今後の展望

IPO市場は、2015年後半も引続き好調を維持し、新規上場会社数は2014年の80社を上回り、100社を

プライムジャパン株式会社

〒103-0023

東京都中央区日本橋本町 2-4-5 扶桑日本橋ビル6階

03-3231-0414

<http://www.primejapan.co.jp/>

本資料は一般的あるいは概略的な情報を提供する目的で作成されたものです。個別にプロフェッショナルからのアドバイスを受けることなく、本資料の情報を基に判断し行動されないようお願いします。本資料に含まれる情報は正確性、完全性または目的適合性を保証するものではありません。本資料に含まれる情報に基づき何らかの行動を起こされたり、起こされなかったりしたことにより発生した結果について、プライムジャパン株式会社および役職員はいかなる責任、義務も負いません。

© 2015 Prime Japan Co., Ltd. All rights reserved.