



《会計・税務の知識》 株式公開(IPO)実務の基礎⑤(公開価格の決定)

はじめに

日本郵政、ゆうちょ銀行、かんぽ生命保険という超大型の新規上場案件が2015年内に実現しそうなというニュースが話題になっています。

21世紀最大の新規上場案件ともいわれる今回の新規上場で、一体どれくらいの株価が付けられるのか非常に興味がありますが、一方でその株価(公開価格)はどのように決定されているのでしょうか？

そこで、今回は上場時に実施される公開価格の決定方法について説明していきたいと思えます。

1. 公開価格の決定方法

公開価格の決定方法として、①入札方式と②ブックビルディング方式のいずれかを選択することができます。今回は、このうち主流となっている②のブックビルディング方式について説明していきます。

2. ブックビルディング方式とは

ブックビルディング方式とは、株価算定能力の高い機関投資家等の意見を基に仮条件を算定し、これを投資家に提示したうえで、その需給状況に応じて公開価格(=発行価格)を決定する方法です。

公開価格が高く設定されがちな入札方式とは異なり、機関投資家等の専門家による分析等を織り込んだ需給予測から価格決定されるため、上場後の流通市場で信頼性が高い等の理由から、一般的にはこのブックビルディング方式が採用されることがほとんどです。

3. ブックビルディング方式による公開価格決定

ブックビルディング方式による公開価格の決定プロセスは主に以下のとおりです。

① 想定発行価格の決定

有価証券届出書の提出時に決定される発行価格で、有価証券届出書や目論見書に最初に記載される資金調達額の基礎となる発行価格です。

主幹事証券会社が会社内容や類似会社の状況を検討したうえで提示した価格帯に基づいて決定されま

② 仮条件の決定

目論見書等を基に、価格算定能力の優れた機関投資家やアナリストを対象として会社説明会等を開催

し、発行条件に関する意見等をヒアリングします。フィードバックされた内容を総合的に勘案し、申請会社と主幹事証券会社が協議し、ブックビルディングの仮条件価格帯(〇〇円～〇〇円)を設けて決定します。

③ 公開価格の決定

②で決定された仮条件の価格帯を基に、投資家の需要状況を基にマーケット環境、期間リスク等を総合的に勘案して申請会社と主幹事証券会社が協議の上、公開価格(株式の引受人である証券会社が投資家から払込を受ける価格)と引受価額(証券会社の買取価格)を決定します。

④ 初値の決定

公開価格を基に、株式上場日に実際に市場で売買される時に最初についた株価が初値となります。

4. 上場時の需給バランスの調整について

上場時の株式市場における需給バランスの調整方法として、①ロックアップや②オーバーアロットメントなどがあります。

① ロックアップ

上場後に既存株主の保有する株式売却によって株価が下落することを防ぐために、上場後一定期間は既存株主が保有株式を売却しないとする契約を会社、主幹事証券及び既存株主との間で結びます。

また、上場前の一定の条件を満たす株式の割当を受けた場合には、取引所の規則により一定期間の継続的な株式保有することが求められ、確約書の提出が必要になります。

② オーバーアロットメント

上場時に予想以上の需要があった場合に、当初の募集または売出枚数を超える枚数について主幹事証券会社が株主等から一時的に株式を借り受け、同条件で追加的に売り出すことをいいます。

終わりに

今回で上場実務に関する連載は最終回となります。IPOの実務理解が難しい部分も多いですが、これまでに連載してきた内容が皆様の一助となれば幸いです。

(担当：坂下 尚弘)