スパークス・アセット・マネジメント株式会社

ニッポン解剖～日本再興へのメカニズム～　Vol.57

「日本の株式市場は『調達市場』に戻れるか」

日本の株式市場では上場企業数が減少傾向にあり、年間の上場廃止数は過去最多の水準に達しています。本来であれば、新たな成長企業による新規上場（IPO）が増加し、市場全体の新陳代謝が一段と活発化することが期待されるところです。

こうした足元の状況は、市場全体が「量から質へ転換する過程」と捉えることもできます。上場廃止のなかで増えているのは、MBO（経営陣による買収）や親子上場の解消など、企業価値向上を意識した戦略的な非公開化です。また、IPO についても、従来の小規模な上場が減少し、一定の事業規模や成長性を備えた企業の上場へとシフトしつつあるとの見方もあります。

その背景には、資本効率や株価を意識した経営への要請が強まる中で、ガバナンスに関する説明責任などの上場維持コストが増大したことに加え、非公開化によって抜本的な経営改革を進めようとする動きが広がっていることが挙げられます。IPO についても、単に上場企業数を増やすのではなく、上場後も持続的な成長が期待でき、機関投資家を含む多様な投資家の投資対象となり得る企業の上場を促す方向へ、市場の重心がシフトしつつあります。

一方で、筆者はこうした変化を「量から質への転換」として捉えるだけでなく、株式市場が企業の「資金調達の場」として十分に活用されているのか、という点にも目を向ける必要があると考えています。従前より、「公募増資＝株式の希薄化＝株主価値の毀損」というネガティブな見方が根強くあります。そのため、企業が増資による大型の資金調達を躊躇し、投資家も増資発表に対して警戒感を示すという構造的な課題があります。しかし本来、公募増資は企業が成長に必要な資金を株式市場から調達し、新たな投資を通じて企業価値の向上を目指すための重要な手段の一つです。調達した資金が利益成長につながれば、短期的な株式の希薄化を上回る企業価値の向上が期待できます。

ここで鍵となるのが、企業による「株式市場との対話」です。なぜ今、資金調達が必要なのか。調達した資金をどのように成長投資に活用し、株主価値の向上につなげていくのか。こうした戦略を、増資時だけでなく、日頃から投資家に伝えていくことが重要です。丁寧な対話を通じて投資家の理解を得ることができれば、「公募増資＝希薄化」という見方にとどまらず、「公募増資＝成長投資＝株主価値の拡大」という好循環を生み出すことも可能になるでしょう。

もちろん、日本企業の成熟化が進む中、株式市場の役割が、企業が資金を獲得する「調達市場」から、

自社株買いや配当を通じて資本を株主に戻す「還元市場」へとシフトしていくことは、日本企業全体のライフサイクルを考えれば自然な側面もあります。しかし、日本経済が再び成長軌道に戻るためには、次代を担う成長企業はもちろん、新たな成長を目指す成熟企業にとっても、株式市場がリスクマネーを供給する「調達市場」として機能し続けることが不可欠です。

企業と投資家が成長投資と資金調達について対話を重ねることで、株式市場が資本を還元する場であると同時に、企業の新たな成長を支える「調達市場」として、より有効に活用されていくことを期待しています。

スパークス・アセット・マネジメント株式会社
ファンドマネージャー　川部 正隆

当レポートは執筆者の見解が含まれている場合があり、スパークス・アセット・マネジメント株式会社の見解と異なることがあります。

当資料は情報提供のみを目的としてスパークス・アセット・マネジメント株式会社が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。当資料の正確性や完全性について当社が保証するものではありません。また記載内容は予告なく訂正が行われることがあります。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

〔お問い合わせ先〕スパークス・アセット・マネジメント株式会社
ホームページ https://www.sparx.co.jp/ 電話番号：03-6711-9170（受付時間：営業日9：00 ～ 17：00）