

グローバルオフアリングを 活用したIPO戦略

～日本企業が世界で勝つための資金調達戦略～

グローバルIPO主要企業一覧		
会社名	上場年月日	資金調達規模
九州旅客鉄道	2016.10.25	4,160億円
LINE	2016.07.15	1,328億円
日本郵政	2015.11.04	6,930億円
ゆうちょ銀行	2015.11.04	5,980億円
かんぽ生命保険	2015.11.04	1,452億円
リクルートホールディングス	2014.10.16	2,138億円
すかいらーく	2014.10.09	753億円
ジャパネット東宝	2014.03.19	3,347億円
サンリー食品インターナショナル	2013.07.03	3,881億円

※2013年以降の主なグローバルIPO案件(注:除外)

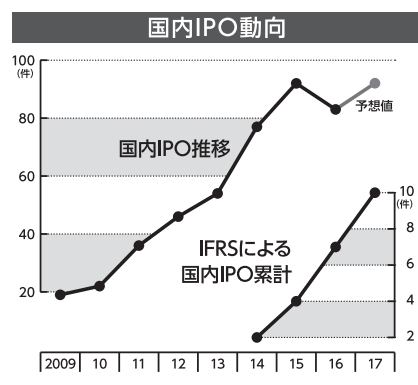
日本企業のグローバル展開の加速に伴い、日本国内と同時に海外でも投資家から資金を調達する「グローバルオフアリング」を活用したIPO(新規株式公開)が注目を集めている。調達額は500億円から数千億円に上る大型案件が中心だが、大企業に限らず、有力ベンチャーにとってもグローバル市場に打って出る試金石となる。グローバルオフアリングのメリットと今後の展望などについてまとめた。

日本と同時に海外でも 資金調達を実施

2012年12月に始まった「アベノミクス景気」が17年3月までで52カ月となり、戦後3番目の長さを記録するなど、日本経済は緩やかながら拡大基調にある。株価も堅調だ。日経平均株価は「アベノミクス相場」により、00年来の水準となる2万円台を一時回復した。こうした環境を受け、IPO(新規株式公開)の件数も順調に増えている。

リーマンショック後、減少していたIPO件数は09年を底に15年まで右肩上がりが増加。16年こそ前年をやや下回ったものの、17年に入ってから、そのトレンドは変わらない。

そうしたなかで、調達額が数千億円規模に上る大型案件も継続的に実施されており、13年以降では、サンリー食品インターナショナル、ジャパネット東宝、リクルートホールディングス、日本郵政、ゆうちょ銀行、かんぽ生命保険、LINE、九州旅客鉄道などが挙げられる。



※有権責任監査法人トーマツ提供の資料より作成

これらのIPOは大型案件である以外にも、実はもう一つの共通点がある。日本国内と同時に、主に欧米市場などの海外でも株式の募集・売り出しを行う「グローバルオフアリング」という手法を活用していることだ。

**グローバルオフアリングの
三つのメリットとは**

グローバルオフアリングのメリットは大きく三つ挙げられる。まずは、国内の機関投資家、個人投資家だけでなく、優良かつ多様な海外投資家が参加することによって、より公正な株価の形成が実現するとともに、オフアリングサイズ(資金調達額)の最大化を図ることができることだ。

次に、株主構成の最適化だ。一定の割合で海外投資家を株主として迎えられることにより、彼らとのIR(投資家向け広報)、コミュニケーションを通じて企業自らが学び、経営に生かしていくことができるメリットは大きい。

そして最後に、資金調達手法の多様化が図れることだ。IPO後も企業の成長ステージや資金ニーズに応じて、グローバルでの債券発行による外貨建て資金の調達、さらには外貨を利用した海外企業の買収がやりや

今後、IPOでグローバルオフアリングが活用されるケースとしては、MBO(経営陣が参加する買収)後の再上場案件や、大企業が事業の一部や子会社を外部に切り出す「カープアウト」案件などが想定されているが、一方で有力ベンチャー企業によるグローバルオフアリングを待望する声も次第に大きくなっている。

IT情報技術の進展により、ビジネスに国境はなくなってきたといわれる。持続的な成長を実現するには、日本1億人のマーケットに留まることなく、50億人が控えるグローバル市場への進出が不可欠となる。それは大企業に限らず、ベンチャー企業についても同様だ。IoT(モノのインターネット)やAI(人工知能)、ロボット、金融とITを融合した「フィンテック」などのテーマに関連した企業のなかから日本発のグローバル企業が誕生し、グローバルオフアリングによる資金調達を実施するケースも予想される。

つまるところ、グローバルオフアリングとは、日本企業がグローバル市場における競争に打ち勝つための資金調達の手法であり、財務戦略である。企業の規模や歴史にかかわらず、これを実施する企業が1社でも増えていくことによって、日本企業、さらには日本経済がグローバルな競争力を獲得していくことが期待される。

日本のベンチャー企業も グローバル化が不可欠

日本のIPO件数は過去5年、順調に伸びている。しかし、その過半はマザーズやJASDAQといった新興市場への上場であり、欧米のIPO市場に比べると小規模な企業が多い。彼らが創業当初に主戦場とするのは国内市場である。1億人のマーケットを相手にしているの、経常利益5億円前後、時価総額50億円前後の企業が多くなる。「日本のベンチャー企業は、まずは国内市場でがんばって、次の成長ステージで海外展開を目指すところが多い。そうではなくて、早い段階から海外市場、50億人のマーケットへ進出すべきです。」こう話すのは、有権責任監査法人トーマツのIPO事業ユニット長、吉村孝郎氏。ネット通販のアマゾンが日本市場に進出したのは2000年のこと。創業から5年、まだ赤字の段階にもかかわらず海外展開を図り、現在は世界



有限責任監査法人トーマツ パートナー
IPO事業ユニット長 公認会計士
吉村 孝郎 氏

1984年に株式公開部門を立ち上げ、30年以上上場支援や上場準備監査業務に従事。関与新規IPO社数は50社超。2010年にトーマツベンチャーサポート株式会社を再立ち上げ、同社代表取締役社長就任。

グローバルIPOに不可欠な 管理体制構築とIFRS導入を支援

多くの投資家が参加することで、多額の資金を調達できることだ。その実施には、管理体制の強化、内部統制の整備、ベンチャーキャピタルやシリアルアンプレナ(連続起業家)などのサポートによってベンチャー企業の成長が加速していることから、上場時に「気」をグローバル市場へ打って出ようと考える起業家も増えているという。ここでグローバルオフアリングが重要になってくる。最大のメリットは、より



有限責任監査法人トーマツ パートナー
IFRSアドバイザリーグループ事業ユニット長
公認会計士
鈴木 泰司 氏

IFRS導入アドバイザリー業務に幅広く従事し、2013年よりIFRSアドバイザリーグループ事業ユニット長。現在、アカウンティング&ファイナンスリーダーを兼務。

く、内部統制も大企業のように整備されていません。上場までに、これを整備していく必要があります。」(吉村氏)。

**グローバルな資金調達では
IFRSの知見も必須**

グローバルな資金調達では、財務報告もIFRS(国際会計基準)によることと多く、その知見が必須となる。「IFRSを適用することの最大のメリットは、海外の投資家にとってのわかりやすさです。また、子会社や海外現地法人の経営管理のためにIFRSを活用す



森・濱田松本法律事務所
パートナー 弁護士 ニューヨーク州弁護士
社団法人日本証券アナリスト協会検定会員
鈴木 克昌 氏

グローバルIPOにおいて圧倒的なシニアを有し、大型買収・提携や企業不祥事にも広く助言する第一線のビジネスロイヤー。受賞歴・執筆も多数。



森・濱田松本法律事務所
パートナー 弁護士 ニューヨーク州弁護士
熊谷 真和 氏

資本市場での資金調達、M&A、PEファンド業務を取り扱う。豊富なM&A案件の知見を活かし、すかいらーく、マクミルといったPEファンド投資先企業のグローバルIPO案件にも関与。

財務や会計、マーケットに精通した 経験豊富な弁護士が多面的に助言

業の場合もグローバルオフアリングでは必ず資本市場に精通した弁護士が関与します。我々は法律の専門家として法的助言を行うだけでなく、資本政策や資金調達戦略、事業戦略などの観点からも、発行会社をサポートしています。こう話すのは、森・濱田松本法律事務所の鈴木克昌氏。



森・濱田松本法律事務所
パートナー 弁護士
根本 敏光 氏

名古屋大学法科大学院非常勤講師。日本郵政、JR九州、リクルート等のグローバルIPOからベンチャー企業の国内IPOまで数多く関与。IPOに関する講演も多数。

の責務を果たすことができる開示・ガバナンス体制の構築です。

**大手証券会社への出向経験者や
アナリスト資格を有する弁護士も**

マーケットの実務やビジネスに強い弁護士を選ぶことも、企業にとっては重要だ。「法律についてはもちろんですが、財務や会計、ビジネスやM&Aに強い弁護士を揃え、経営判断の役に立つ本質的な助言を行っていることが我々の特長であり、大型案件における高いシニアの獲得につながっています。」こう話す弁護士

の根本敏光氏は、大手証券会社の投資銀行部門への出向経験を有し、引受証券/M&Aアドバイザーの立場でも多数の案件に関与した実績を持つ。また、前出の鈴木氏も証券アナリストの資格を有し、経営者と投資家目線のバランスの取れた助言を心にかけているという。

「経営者や財務部、証券会社のよきパートナーとして、資金調達を多面的にサポートすることにより、日本企業のグローバルな競争力の向上とともに、資本市場の健全な発展に貢献していきたい。」鈴木氏はこう締めくくった。

森・濱田松本法律事務所

MORI HAMADA & MATSUMOTO

森・濱田松本法律事務所

TEL.03-6212-8330 http://www.mhmjapan.com/ja/

Deloitte. トーマツ.
デロイトトーマツ

有権責任監査法人トーマツ

TEL.03-6720-8200 http://www.deloitte.com/jp