

# 東京 IPO 特別コラム

2015年10月29日 Vol.6

## IPO後に下落トレンド入りした銘柄の処方箋

成長期待でIPO直後に買われた銘柄もその後の成長期待の剥落や予想外の事業停滞などの要因に加え、VCなどの売却による需給の悪化から大幅な下落につながるケースが見られます。短期投資家の投げに対して長期投資家の買いが入ることで株価は落ち着くのですが、それでも年末には特有の節税対策の見切り売りが重なり想定以上の下落に見舞われるケースも出て参ります。

IPO企業が数多く上場市場とするマザーズ市場にはそうした期待感をもって投資家の人気を博した銘柄がたくさん登場して参りますが、期待が高ければ高いほど期待外れになった場合の下落は大きくなってしまいます。それでも良く見ればそうした大幅な下落トレンドに見舞われた銘柄の中には意外な成長企業が見出せる可能性もあります。投資家の皆さんは、短期指向で今人気化している銘柄に目が向きがちですが、しっかりとIPO後の下落トレンド銘柄にも関心を持って頂きたいと思います。10月28日に決算説明会が開催されたVoyage Group(3688)も昨年7月のIPO直後から下落トレンドを描いてきた典型的な銘柄と言えます。上場後の高値4335円は、公募価格2400円に対して80%上昇した水準ですが、ここから一気に本年8月25日の安値1470円まで66%の下落を見たのですが、その背景はゲーム業界向けの広告収入が伸び悩んだことなどが考えられます。前期実績もやや市場の期待よりも低かったですし、今期の見通しも幅をもたせて表現しており、その下限値では減益になってしまうという印象からやや消極的な印象が持たれています。投資家はそうした姿勢にネガティブな印象をもった可能性があります。それでも会社側は東証1部上場を実現させ、初めての配当を実施したほか10万株の自社株買いを発表するなど企業価値向上に向けた施策を打ち出すなど、株価のこれ以上の下落を食い止めようと図っています。投資家は前期決算発表を見て売りをぶつけた結果、引けてみれば前日比18%も株価が下落してしまいました。業態がやや理解しにくいので幅広い個人投資家層が買い出すには更にIRに努めないとなりませんが、企業側から個人投資家にもっとわかりやすいメッセージを発して頂くことが、多くの個人投資家のファンづくりにもなるかと思われれます。投資家の皆さんは今後の同社のような成長性は底流にあっても長期下落トレンドを継続している企業が発するIRに注目して頂く必要があります。PER、PBR、配当利回りなどの指標を冷静に眺めながら下値の目途をどこに置くかを検討した上であくまでも長期的な視点で取り組まれることが肝要です。企業が発信する情報から成長性を見出していくことを日常の投資活動の基本として頂くことを切望します。このほか、ALBERT(3906)、アライドアーキテツツ(6081)などIT系銘柄にはこうした事例が数多く見出せますが、現実に業績のトレンドが悪い企業から発せられますIR情報は心なしか元気がないように感じられます。それでもビジネスモデルなどを十分に吟味して未来の成長の姿を想像しながら投資にあたられると結果としてリターンも上げやすいと考えられます。

(東京IPOコラムニスト 松尾範久)