

報道関係者 各位

Japan Venture Research Monthly Report <<IPO Analysis>>

2008年10月末 IPO 企業 分析レポートを発表

～ 公開時分析、IPO までの資金調達、IPO 時の時価総額について ～

特定非営利活動法人 Japan Venture Research(以下、NPO 法人 JVR という。所在地:東京都渋谷区、代表理事:北村 彰)は、このたび「2008年10月末 IPO 企業 分析レポート」を発表いたしました。

本調査は、JVR が保有する資本政策データベースをもとに、新興市場に上場した企業の中からベンチャーキャピタル(VC)が投資している企業のデータを分析したものです。

調査対象は、2008年1月から10月末までに新興市場に上場した企業(32社)の中からVCが投資を行っている企業(28社)を対象にしています。

2008年1月～10月 新興市場 IPO 分析 (2007年通年との比較)

※調査結果は、2ページ目以降の調査レポートを参照にしてください。

■ Japan Venture Research について

日本では年間 2,000 社以上のベンチャー企業に対して約 2,000 億円の投資が VC によって行われているにもかかわらず、その実態が明らかにされることはありませんでした。NPO 法人 Japan Venture Research は、ベンチャー企業と VC とをつなぐ接点のデータを集めることで、それぞれの実態を調査、分析できることを目標とし、2006年8月1日設立。

未公開企業の資本政策情報のデータベース化という日本で初めてとなる活動に着手し、ベンチャー企業への資本政策支援、企業価値評価分析、VC 投資分析などを行っています。

■ 代表理事

北村 彰 (きたむら あきら)

日立を経て、その後 13 年間に在席した日本 IBM では、営業、副社長補佐などを務め、1991 年より日本オラクルの会社の立ち上げに参画。1994 年 日本グプタ(現:イーシステム、ヘラクレス上場)を設立、2000 年 セールスフォースドットコムを設立し、それぞれ社長を務め、CRM 市場の拡大発展、ASP 事業の幕開けに貢献しました。これまでのベンチャー企業立上げや事業再生、IPO 経験を活かし、現在サンブリッジのベンチャーインキュベーションパートナーおよび、数社の役員を務める傍ら、このたび JVR の代表理事に就任し、日本で初めてとなるベンチャー企業の資本政策情報のデータベース化を行っています。

■ 役員構成

代表理事 : 北村 彰

理事 : アレン・マイナー 日本ベンチャーキャピタル協会 顧問

理事 : 秦 信行 國學院大學経済学部 教授 学部長

監事 : 山村 聡之輔 日本エンジェルズ・フォーラム

■ 本件に関するお問い合わせ

特定非営利活動法人 Japan Venture Research

担当: 一ノ瀬 TEL: 03-3780-1455 info@jvr.jp <http://www.jvr.jp>

Japan Venture Research Monthly report <IPO Analysis> 2008年1月1日～2008年10月31日

2008年 IPO 企業

調査方法:

公開時の目論見書を解析し、各企業の資本政策情報をデータベース化した JVR データベースを用いて分析を行う。

調査対象企業:

新興市場へ IPO し、かつ VC が株主となっている企業。(2007年 2008年 IPO 企業一覧を参照)

・2007年 分析対象企業 72社 (2008年1月1日～12月31日まで)

目論見書に記載がない箇所については、一部 JVR の推測値を適用している。また、分析に大きな障害となっている不明箇所については各企業の IR 担当へ問合せをした。

2007年に IPO をした企業のうち、以下5社は不明箇所が多いため対象から除く。

株式会社ジャパン・ティッシュ・エンジニアリング

株式会社ウェブマネー

野村マイクロ・サイエンス株式会社

寺崎電気産業株式会社

株式会社インネクスト

・2008年 分析対象企業 27社 (2008年1月1日～10月31日まで)

2008年10月末までに IPO をした企業のうち、以下企業については、分析に必要なデータの不明点が多く、問合せに対しての回答を得られないため対象から除いた。

株式会社ネットイヤーグループ

1. IPO 社数

	2008 年 10 月 31 日まで --- 27 社 ---	2008 年 第 3 四半期まで --- 24 社 ---	2007 年 通年 --- 72 社 ---
(1) 全 IPO 社数	36	32	121
(2) 新興市場へ IPO した社数	32	29	107
(3) (2)のうち VC が投資している社数	28	25	77

2. IPO 時のプロフィール (中央値)

(1) IPO までの年数	14	15	15
(2) 社長の年齢	50	52	51
(3) 従業員数	90	88	110

3. IPO までのデータ (中央値)

(1) ラウンド数	2.0	2.0	1.0
(2) 参加 VC 数	2.0	2.5	4.0
(3) VC 比率	8.43%	11.35%	10.91%
(4) 社長持分比率	26.32%	26.69%	30.93%
(5) 潜在株比率	6.24%	6.76%	6.76%
(6) IPO 直近時価総額(百万円)*	2,796	2,941	2,278
(7) IPO 前 調達資金総額(百万円)	369	416	496
(8) VC 投資総額(百万円) (7)の内訳	70	72	175
(9) 公開前期 売上 単体	3,169	3,209	3,322
連結	5,086	5,217	4,228
(10) 公開前期 純利益 単体	181	169	151
連結	241	230	197

*IPO 直前のラウンドまたは移動のバリュエーションより判断。

4. IPO 時データ (中央値)

(1) 初値 PER	12.77	12.58	24.94
(2) 初値時価総額(百万円)	3,108	3,104	6,290
(3) 資金調達額(百万円)	253	273	376

5. VC 投資について(合計値)

(1) VB 企業の資金となった金額(百万円)	9,202	9,068	
(2) VC 投資金額(百万円)	21,011	20,777	

6. 所見

- ・ 2008年9月末までの状況と大きな変動はなく、全体的に低調な状況にある。
- ・ IPO直近時価総額に対して公開時時価総額は、1.11倍と低い水準である。
- ・ IPOまでの調達資金369百万円に対し、IPO時調達資金は253百万円と低調である。
- ・ 業種別にみると情報・通信業6社(全体の22%)が他の業種に対して良い結果を出している。

(1) 2008年10月のIPOも低調である。10月は4社が上場し、1社は延期となった。

(2) 2008年10月末の数字は2008年9月末と比較し、4社が新たに加わるにより以下の通り推移した。

VC比率	8.43%	2.92% ↓
IPO直近時価総額(百万円)	2,796	145 ↓
IPO前調達資金総額(百万円)	369	47 ↓
初値PER	12.77	0.19 ↑
初値時価総額(百万円)	3,108	4 ↑
資金調達額(百万円)	253	20 ↓

(3) VC投資額のVBの資金となった金額は、9,202百万円

VC投資総額の合計は、21,011百万円

11,809百万円の差額分(VC投資総額の56%)が、VBの資金となっておらず、既株主への支払いとなっている。

(4) 業種別に社数をみると、

1位 サービス業	10社	37%
2位 情報・通信業	6社	22%
3位 医薬品	3社	11%
その他	8社	30%

情報・通信業は、初値PERが31倍(12倍)、IPO直近時価総額に対して公開時時価総額は1.8倍(1.1倍)と他業界に比較してよい。

一方、医薬品は、初値PERが-2倍、IPO直近時価総額に対して公開時時価総額は、0.8倍と悪い傾向にある。

増資参加VC数は21社(2社)、VC比率は56%(8%)と他業界と比較し特異な状況にある。

()内の数字は、全体でみた場合の中央値

2007年 IPO企業一覧

フリービット
アイフリーク
コムチュア
大日光・エンジニアリング
ユー・エス・ジェイ
ウェブドゥジャパン
ディーバ
アマガサ
光ハイツ・ヴェラス
アートネイチャー
やまねメディカル
アーバネットコーポレーション
アドソル日進
ストリーム
中広
ファーマライズ
テラネット
AQ インタラクティブ
免疫生物研究所
ゴルフパートナー
ダイヤモンドダイニング
イー・ギャランティ
ソリトンシステムズ
イー・キャッシュ
ミマキエンジニアリング
日本一ソフトウェア
エイチアイ
マネーパートナーズ
アイティメディア
タカギセイコー
ケアネット
エヌ・ピー・シー
データ・アプリケーション
日本テクノ・ラボ
タケエイ
幼児活動研究会
インフォテリア
ネットインデックス
トラストワークス
UBIC
オストジャパングループ
ニックス
サムティ
フルスピード
トリケミカル研究所
リアルコム

ディア・ライフ
きちり
三ツ知
コーセーアールイー
シーズメン
ジーエヌアイ
エルクリエイト
トレジャー・ファクトリー
アルトナー
駐車場総合研究所
CDS
テクノアルファ
アールエイジ
エー・ディー・ワークス
MIC メディカル
ナチュラム
マネースクウェア・ジャパン
日本マニュファクチャリングサービス
地域新聞社
山王
日本商業開発
メガロス
ブロンコビリー
ユビキタス
スタートトゥデイ
シナジーマーケティング

エーアイテイー**
シスウェブ**
総和地所**
藤商事**
ウィル不動産販売**
エルモ社**
FCM**
ODKソリューションズ**
銚子丸**
ネクストジェン**
ジーダット**
秀文社**
カービュー**
データリンクス**
アイル**
セーラー広告**
サイバーコム**
パシフィックシステム**
エヌ・ティ・ティ・データ・イントラマート**

ホリイフードサービス**
ニューフレアテクノロジー**
ジェーソン**
ディーブイエックス**
コシダカ**
アークランドサービス**
ダイヨシトラスト**
日創プロニティ**
太陽工機**
東山フィルム**

アサックス*
テイ・エステック*
永大産業*
コンテック*
ユニバース*
八千代銀行*
アジア・メディア・カンパニー・リミテッド*
前田工織*
キトー*
チャイナ・ボーター・エンバイロメンタル・ソリューションズ・テクノロジー
(ホールディング)カンパニー・リミテッド*
桧家住宅*
バンテック・グループ・ホールディングス*

リンクアンドモチベーション*
プレサンスコーポレーション*
ソニーフィナンシャルホールディングス*

寺崎電気産業***
インネクスト***
ジャパン・ティッシュ・エンジニアリング***
野村マイクロ・サイエンス***
ウェブマネー***

(順不同 121社)

* 既存市場 上場会社

** VC 投資対象外

*** 不明多く対象外

2008年 IPO 企業一覧

* 既存市場 上場会社

** VC 投資対象外

*** 不明多く対象外

エス・エム・エス

アクセルマーク

カルナバイオサイエンス

ナノキャリア

ビリングシステム

インサイト

東洋ドライループ

大西電気

スーパーバリュー

物語コーポレーション

テックファーム

ゲオエステート

博展

セブン銀行

プライムワークス

アールテック・ウエノ

イナリサーチ

データホライゾン

FX プライム

イデアインターナショナル

ベンチャーリパブリック

成学社

サニーサイドアップ

トライステージ

リニカル

メディサイエンスプランニング

クロス・マーケティング

デジタルハーツ**

オーシャンシステム**

グローバル住販**

アスコット**

モリモト*

TAIYO*

ニホンフラッシュ*

電算システム*

ネットイヤーグループ***

(順不同 36 社)

参考資料

VC 対象企業 業種別分析

2008	社数	%	調達資金総額A (百万円)	VC投資総額A(百 万円)	資金調達金 額:企業(百万 円)	公開時時価 総額(百万 円)	IPO直近時価 総額 (百万 円)	初値PER	増資参加 VC数	VC比率%	上場まで の年数	社長年齢
			3-(7)	3-(8)	4-(3)	4-(2)	3-(6)	4-(1)	3-(2)	3-(3)	2-(1)	2-(2)
情報・通信業	6	22.0%	419	103	295	3,237	1,799	31	4	18%	11	46
サービス業	10	37.0%	262	72	219	3,005	1,814	15	1	6%	22	48
医薬品	3	11.0%	2,989	2,690	623	5,282	6,372	2	21	56%	11	57
その他	8	30.0%										
全体	27	100.0%	369	70	253	3,108	2,796	12	2	8%	14	50

2007	社数	%	調達資金総額A (百万円)	VC投資総額A(百 万円)	資金調達金 額:企業(百万 円)	公開時時価 総額(百万 円)	IPO直近時価 総額 (百万 円)	初値PER	増資参加 VC数	VC比率%	上場まで の年数	社長年齢
			3-(7)	3-(8)	4-(3)	4-(2)	3-(6)	4-(1)	3-(2)	3-(3)	2-(1)	2-(2)
情報・通信業	15	20.8%	480	172	373	7,144	1,717	69	4	17%	9	46
サービス業	20	27.7%	743	277	374	5,705	4,188	19	4	20%	15	50
小売業	11	15.3%	430	236	266	3,908	2,371	37	4	11%	9	39
不動産業	9	12.5%	143	39	260	4,447	1,546	15	2	3%	10	52
その他	17	23.6%										
全体	72	100.0%	496	175	376	6,290	2,278	25	4	11%	15	51