

2007年8月15日

会員各位

日本ファイナンス学会
「研究観望会」幹事 本多 俊毅

第15回研究観望会開催のお知らせ

拝啓 時下ますますご健勝のこととお慶び申し上げます。

さて、日本ファイナンス学会第15回研究観望会を下記の要領により開催することといたしました。今回は「IPO」をテーマに、裏面要旨のとおり報告がなされるたいへん興味深いものですので、ふるってご参加たまわりますようお願い申し上げます。ご出欠につき、同封の申込書(葉書/Fax)にて9月19日(金)までにご返事いただければ幸いです。ホームページからのお申込も可能ですのでそちらもご利用ください(<http://www.nfa-net.jp>)。なお、参加者多数の場合には、先着順とさせていただきます。

また、研究観望会では、別紙要領のとおり、報告者を募集しております。自薦他薦ふるってご応募くださいますようお願い申し上げます。とりいそぎ、ご案内する次第です。

敬具

記

テーマ：「IPO市場のパズル---価格形成のメカニズムデザイン---

報告者：忽那 憲治 氏(神戸大学大学院経営学研究科)

日時：2008年9月26日(金)午後6時30分より

会場：学術総合センター2F 一橋記念講堂(下図参照)

東京都千代田区一ツ橋2-1-2(〒101-8430) Tel: 03(4212)6000

地下鉄「神保町」A8出口 歩3分、地下鉄「竹橋」1B出口 歩4分



研究観望会のお問合せ先：

幹事 本多 俊毅

(一橋大学国際企業戦略研究科准教授)

Tel: 03(4212)3100

E-mail: thonda@ics.hit-u.ac.jp

申込先：日本ファイナンス学会事務局

(阿部・小林(奈))

東京都新宿区南元町19(〒160-8519)

Tel: 03(3354)2377 Fax: 03(3359)7947

URL: <http://www.nfa-net.jp>

以上

日本ファイナンス学会「研究観望会」

IPO 市場のパズル -- 価格形成のメカニズムデザイン ---

神戸大学大学院経営学研究科

教授 忽那 憲治

概要：

IPO 市場における公開価格の決定は効率的に行われているのか、どのような価格決定方式が効率的なのかについては、世界中のファイナンス研究者が関心を持って今なお取り組んでいる主要テーマの1つと言えよう。IPO 市場を巡っては、初値が公開価格を上回る短期的なアンダープライシング (Short-Run Underpricing)、公開後の長期株価パフォーマンスが市場インデックスを下回る長期的なパフォーマンスの低下 (Long-Run Underperformance)、時期による市場の過熱 (Hot Issue) などのパズル現象が見られ、多くの研究者および実務家の関心を集めている。とりわけ、IPO 市場におけるアンダープライシング現象に関しては、1960 年代後半から 70 年代初頭にかけての先駆的研究以来、今日まで 40 年間にわたって理論と実証の両面で豊富な研究の蓄積が見られる。

IPO における公開価格の決定においては、世界の各市場で多様な方式が採用されている。アメリカにおいて採用されているブックビルディング方式が世界の多くの国々で広く普及してはいるものの、入札方式や固定価格方式を採用している国も依然として多くある。また、ブックビルディング方式が主流のアメリカにおいても、Google や Morningstar が入札方式を用いて株式公開するなど、ここ数年注目すべき動きが見られるようになっている。一方、わが国においては 1997 年 9 月にブックビルディング方式が導入され、入札方式との選択が可能になっているが、導入直後の制度移行期に入札方式を採用する企業が数社見られたものの、それ以降はすべての企業がブックビルディング方式を採用している。

このブックビルディング方式を巡っては、入札方式や固定価格方式と比較して、アンダーライターの自由裁量が大きいため、価格の決定や株式の配分プロセスが不透明であるといった批判も根強い。こうした批判への対応として、大手証券会社においても 1 - 2 割程度を抽選による配分とし、ネット証券会社が主幹事を担当する IPO においては、株式の配分をすべて抽選で決定する方針を採用しているところもある。

本講演では、IPO 市場の価格形成に関して、理論と実証の両面から、主として公開価格の決定方式との関連性を考察することにしたい。