

# SMC金融・経済マーケットレポート

Reporter Your Financial Brain SMC 豊島 健治

## M & Aバブルの足音 (その株価が語るもの)

昨年10月、M & A関連の2社が東証マザーズに株式を公開した。1社はGCAという会社でM & Aアドバイザー業務を中心としている。もう1社は、中小企業のM & A仲介を専業とする日本M & Aセンターである。その2社の株式が、新興市場全般の不振が目立つ中で高騰を続けた。知り合いが日本M & Aセンターにいたので関心を持って見ていたのだが、その勢いは驚くばかりだ。

以下、その2社の状況を数値で表示してみる。

	GCA	日本M & A
今期予想売上	4,300M¥	2,540M¥
同 経常利益	2,700M¥	830M¥
同 1株利益	7,985¥	36,394¥
公募価格 (A)	235,000¥	1,150,000¥
公開日終値	301,000¥	1,470,000¥
2/28 終値 (B)	778,000¥	3,090,000¥
上昇率 (B/A)	231%	168%
予想PER	95.9倍	95.3倍
予想利回り	0.31%	0.32%
発行済株式数	184,920株	15,112株
時価総額	143,867M¥	46,696M¥

上記数値から私が率直に感じた事を列挙すると、儲けているな(利益率が高い)、株価も高いな(今期見込利益の95年分を付けている)、時価総額も凄いな(GCAは売上の33倍、日本M & Aは18倍)、の3つである。私には、両社の各指標が株価の行き過ぎを示しているように見えるが、市場はその行き過ぎを短期間に是正すると見ているのだ。即ち、今後そう遠くない時期に、両社とも今の見込利益の更に何倍もの利益を計上する会社となる、と。

そうした市場の見方は全く根拠のないことではない。実際、ここ数年、公開会社は勿論、非公開会社の経営者もM & A指向を強めている。新聞を開けば、「経営統合」という言葉や「企業買収」という言葉が出てこない日はないと云っていいし、未公開中小企業のM & A仲介を専業とする日本M & Aセンターも毎月3、4件成約があるという。もはやM & Aという言葉にマイナスのイメージを抱く経営者は少なく、むしろ積極的に活用し

て行こうという経営者が増えているのだ。云ってみれば「M & A時代」が到来した。それを囃し、その時代の先頭を走って株式を公開した両社への期待の高まりが株価を押し上げていると云って間違いない。

しかし、である。だからといって値のついた株価が正しいとは限らない。株価はいつも先見性を発揮するが、その反面いつも誤謬も孕んでいる。そして時に自律的な調整に見舞われる。

今週27日の中国株急落が瞬く間に世界市場を駆け回った。先進国の株式市場も新興国の株式市場も同じように急落したのだ。書いている今も下げ続けているが、これは自律調整の第一波ではないか。楽観に覆われ始めた市場に一寸意地悪をしたという訳だ。

以下、私の単純な株価シナリオである。

多分、世界はこの急落を短期間に克服する。そして株価は更に上値を切り上げていく。最初はおそろおそろ、そして徐々に大胆に。やがて今回より大きな自律調整(第二波)がやってくる。それが何時なのか、またそれが克服される調整かは分からないが、上げれば上げるほど調整波は大きくなり、受けるダメージも大きくなる。今回の調整は未だ第一波に過ぎないと思うのだ。自律調整の発端となるのが「不正、粉飾、背任」である。そうした悪行が世界のあちこちで目立つようになった時、危ない。

今、世界経済のエンジン役は先進国ではない。所謂BRICsに移りつつある。新聞や雑誌で知る限りでは、BRICsの中心である中国やロシア経済はどこか不透明さが付きまとう。その不透明な経済が世界中から投資と投機を、巨額マネーを吸い寄せせる。結果はどうなるのか、見えるように思わないだろうか。いずれかの時期、大きな衝撃が市場を襲う。ただ、それは今ではない。未だ先のことである。

話は横道に逸れてしまったが、M & A専業2社の株価は「M & A時代」の行方をも示す指標となる。両社の株価が伸び悩むのか、あるいは更に上を目指すのか、はたまた下落への道を歩むのか。

M & A需要の強さからすればもっと上があるような気がするし、買収ファンドの蠢動等からは金余りのなせる技のような気がする。要するに分からない。しかし、関心はある。