

## 経営セミナー&amp;納涼会

## サムコ〜ガレージから上場企業への道程〜

辻 理氏

(KVBCカウンセラー／(株)サムコインターナショナル研究所代表取締役社長)



会社の創業に際して経営者が抱く大いなるロマン、それは株式公開です。資金の調達、知名度の向上、そして人材の確保…といったメリットがある一方、「私企業」から「公企業」となるには、さまざまなハードルをクリアしなければなりません。

今回の例会は、KVBCのカウンセラーで今年5月に店頭公開を果たした薄膜技術のパイオニア、(株)サムコインターナショナル研究所の社長でもある辻理氏を講師にお招きし、公開の苦労談と教訓を披露していただきました。

## 株式公開にもタイミングがある

店頭市場（ジャスダック）に公開した5月30日、公募価格3,100円に対し初日の終値は3,710円をつけました。株式市場は6月以降、ハイテク・通信株が「総崩れ」の様相を呈しているなかで、いまのところ当社の株価はなんとか2,000円台をキープしており、株価パフォーマンスは満足とはいかないまでもまずまずといったところです。

実際に経験して感じたのは、「株式公開にはタイミングがある」ということです。というのも当初は、2月26日に上場を予定していました。ところが、株式相場の地合いが悪いうえ、あいにくNTTドコモの公募増資の時期と重なり、そうすると投資家の買い気はそちらへ流れてしまう。そんなことで、当社の1株当たり利益は約100円（2001年7月期見通し）と優良株を自負していたのに、公募価格は1,000円台というのが証券関係者の見方でした。仮にハイテク株が高値水準にあった1年前なら、公募価格は7,000〜8,000円になったかもしれません。

このように株価は、企業業績に関係なく時々の市場環境に翻弄されることがしばしば。だから、公開にあたっては、まずタイミングを見計らうことが肝要だということです。

公開前の準備作業としてやるべきことは、機関投資家への挨拶回りを含めて山ほどあり、この間、パートナーとなってサポートしてくれるのが主幹事、幹事証券会社です。店頭の場合は、主幹事証券が（社）日本証券業協会に申請し、同協会の承認を得ます。ベンチャーキャピタル（VC）は銀行系5社の投資を受けました。

## "選択と集中"で公開を視野に

実は最初から上場をめざしていたわけではありません。1979年創業といえは間こえはいいですが、実際は「メンが食えたらいい」といった程度の気持ちで始めました。それもアルバイトの学生と2人で伏見の雑居ビルのガレージを借りてのスタートでした。その点ではVBの典型といえるでしょう（笑）。

もちろんビジネスプランなどもあろうはずがありません。銀行に融資を申し込んだ折、支店長から「とても見込みがないから、早いとこやめたほうがよしいで」と言われました。その言葉に発奮して以来、「なんとかかまともな会社にしたい」の一念でがんばってきた。みなさんも経験がおりかもしませんが、とかく立ち上げ時には金融機関の評価は芳しくない。しかし、それをプラス思考でとらえ、がんばりのエネルギーにするのもまたベンチャー精神といえるかもしれません。

やがて上場を意識し始めたのは創業後10年を過ぎた90年代初め、売上規模が10億円位になったのがきっかけでした。半導体製造装置の製造・販売といえは、今日なら不況の真ただ中の業種。しかも、シリコン、化合物半導体、ハードディスク装置…と、なんでもありが「売り」で当時、約40種類もの製品をつくっていました。おかげで「サムコは器用な会社で、何を頼んでもソツなくやってくれる」との評判を得たのですが、見方を変えれば、それはただの「器用貧乏」にすぎない。

おまけにシリコンはすでに成熟市場にさしかかり、しかも大手の寡占化が進んでいました。これでは競争優位が保てないばかりか、器用貧乏とくれば一生浮かばれない…。そこで経営資源の見直しを図りました。

我々のキーテクノロジー、いわゆるコア・コンピタンス（自社の強み）は何かというと、薄膜の形成技術です。かねがね大学との産学連携は盛んにやっていたから、加工技術の開発には自信がある。そして市場をあらためて分析した結果、主な事業領域を化合物半導体とオプトエレクトロニクスの分野に絞り込むことにしました。VBはやはり、量より質で勝負の世界。最近によく「選択と集中」という言葉が使われます。限られた資源のなかで、何をとり、何を捨てるのか――。それを90年代半ばに真剣に考え、実行に移したわけです。

## ビジョンをしっかりと持つ

こうして技術戦略、市場戦略のほうはなんとか見えてきた。しかし企業の将来像、5年先、10年先に会社はどうなるのか。この将来像を描くのが経営ビジョンですが、なにも難しく考える必要はない。要は夢や目標を持つことです。それがないと、社員はついてきてくれません。大事なことは、どういう会社をめざすのか、をはっきりと掲げることです。その大きな柱が株式公開でした。

目標をしっかりと持てば、おのずと社内は活気に満ちてくるものです。その後、業績のほうは96、97年と急成長を遂げ、売上高は20億円を突破。深刻な半導体不況に見舞われた98年、業界大手5社が軒並み設備投資を半減した年でも我々は増収増益を達成し、上場がいよいよ現実のものとなってきました。

上場先としては東証マザーズ、大証のナスダック・ジャパンも検討しましたが、国内外で事業展開していますから、どうもピッタリこない。結局、証券会社と相談して店頭市場に決めました。創業してから21年。従来、店頭公開までの年数は平均30年といわれていましたが、現在は多少早まって24年だそうです。

振り返ってみると、ほとんど無一文からの出発で、「ヒト・モノ・カネ」のうち少々あったのは人脈と情報くらい。なかでもラッキーだったのは、当初から大学とのつながりがあったことです。とくにその設備と情報は大いに活用させてもらいました。

## 上場をめざす経営者へ一言

ところで、何のために上場するのか。

知名度が上がるのは確かだし、それによって人材も集めやすくなる。もっとも、知名度だけなら最終的には東証1部ということになるでしょうが、上場が話題を呼んだ日本マクドナルドは店頭株、米国のマイクロソフトやインテルはいまだに店頭市場（ナスダック）が舞台で、ニューヨーク証券取引所へ行こうとしない。つまり、株式公開の最大のねらいはまず、資金の調達にあるといえます。

公開企業は不特定多数の投資家を対象とした増資の発行などができるので、資金調達手段の幅がぐんと広がります。それによって安定的な資金が得られれば、長期的な視点に立った設備投資も可能になります。

2つ目は、社内体制の整備。一番いけないのが、社長一人で何でも決めていくケースです。経営をすべてガラス張りにし、監査法人の指摘を受けながら、とくに経理面は内部監査のシステムをきちんと整えていかなければなりません。

3つ目は、資本政策。1つは安定株主づくり、もう1つは株式の時価総額と純資産額のバランスです。時価総額が純資産額を大きく下回るようなことになると、乗っ取りのターゲットにもなりかねませんから、ご注意ください。

4つ目は、さきに申しあげた公開のタイミング。IT関連の場合はとくにそうです。

最後に5つ目は、人間の欲です。創業者をはじめ未公開時代の社員や関係株主にとっては、流通市場で時価で株を売却できるようになる。公開前に「従業員持ち株会」を設けましたが、ただ、人間は欲がからんでくると変わることがある。そのへんをよく見極めて株を持たせることです。

いってみれば、株式公開というのは「私企業」から「公企業」へ、社会的存在として内外に標榜すること。企業の社会的意義や公益性を認識するよい機会になり、経営感覚も問われてくる。公開すれば情報の開示、IR（インベスターズリレーションズ）が求められる一方、インサイダー取引のないよう厳に注意しなければならぬ。公開を視野に入れた取り組み自体が、強固な企業体質をつくるトレーニングになることは確かです。

たまたま今日、大阪で麻生・福岡県知事とお会いしたのですが、福岡ではシリコンベルト地帯の形成という壮大な計画を進めています。京都は数多くのハイテク企業を輩出してきましたが、京都ならではのポテンシャルに注目するだけでなく、これら先輩企業のあとに続いていかなければなりません。私もKVBCのメンバーの一人。同じ「上場仲間」が増えることを願っています。