

資料 1

西室委員提出資料

平成 18 年 8 月 29 日

東京証券取引所の組織形態・株式上場・買収防衛策等に関する考え方について

1. 当取引所の組織形態について
2. 当取引所株式の上場について
3. 株式上場に関連する問題について
4. 新興市場のあり方について
5. 当取引所の上場の先にあるもの

平成18年8月29日
株式会社東京証券取引所

1. 当取引所の組織形態について

06年7月の取締役会において、新たに整備された法的枠組みを前提として
持株会社の傘下に自主規制法人と市場運営会社を置く方式を第一候補として検討をすすめる方向性を決定



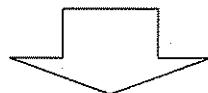
- ① 市場の公正性と企業体としての利害の間の利益相反問題について、自主規制法人とすることで自主規制業務の独立性が外形的に分かりやすく、NYSEなど海外取引所との国際比較の面からも説得性が高い。
- ② 新法下では、別法人ではあるが、同一持株会社の傘下に取引所と自主規制法人を置き、両者の適切な連携により自主規制の実効性を担保する仕組みも用意された。
- ③ 持株会社の活用により、ビジネス戦略上の機動性、自由度を確保することが可能。環境変化の激しい中では、このメリットを特に重視



07年6月の株主総会において組織変更を決議し、自主規制機能の信頼性・独立性を明示的に確保

2. 当取引所株式の上場について

- 06年3月、NYSEが上場、世界の主要取引所で上場していない取引所は東証のみ
- 大西洋を跨ぐ合従連衡の動き

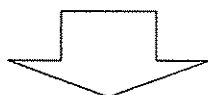


現在進行している合従連衡は、各国の規制体系を前提とし、個々の市場は独立して運営することが前提
⇒ 実際の市場統合・システム統合が起こり、統合がその効果を発揮するのは3年後(2009年)以降



東証は、それまでに

- ① 自主規制機能の信頼性・独立性を明示的に確保(2007年組織変更(持株会社化)の実現)
- ② 国際的に最高水準の証券取引システムの構築(2009年中の稼働)
- ③ 他の取引所との資本提携も含めた連携強化のためのマーケットバリュー獲得
継続的なシステム投資のための資金調達手段の多様化
株主層の多様化による緊張感ある経営の実現

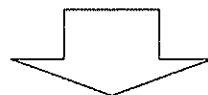


遅くとも2009年までに株式の上場を実現し、本格的な市場間競争に備える必要がある

3. 株式上場に関連する問題について

(1) 自主規制機能の信頼性・独立性の担保

金融商品取引法により整備された持株会社の傘下に自主規制法人と市場運営会社を置く方式を第一候補として検討



07年6月の株主総会において組織変更を決議し、自主規制機能の信頼性・独立性を明示的に確保

(2) 内外からの買収の可能性(主要株主規制・買収防衛策)

① 金融商品取引法上の主要株主規制

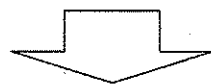
5%超の保有	内閣総理大臣への届出
20%以上の保有	取引所持株会社等を除き、保有禁止。ただし、地方公共団体等は、内閣総理大臣の認可を得て50%までは可
50%超の保有	保有禁止。ただし、取引所持株会社等は内閣総理大臣の認可を条件に可

② 主要国の取引所主要株主規制

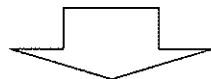
欧州大陸においては、法令において一定の規制が課せられているが、米国及び英国においては、取引所に株式の保有を制限する業法上の規制は設けられていない。
ただし、米国では取引所の定款等において、株式の保有制限や議決権の制限等を定める場合がある。

③ 東証株式上場の際しての考え方

- NYSEと同様に当取引所の定款において法令の規定を超える株式の保有制限や議決権の制限を定めることは、市場開設者として、また、他の上場会社との関係で適当か。
- 他の上場会社が導入している「買収防衛策」を当取引所が導入することについてどう考えるか。
- 金融商品取引法上の主要株主規制で対応するものはあるか。



- ・ 市場の評価を向上させることにより当取引所の基礎体力(足腰)を強化することで、被買収リスクを回避
- ・ 金融商品取引法により強化された主要株主規制の下で、わが国の公的インフラである当取引所のビジネスモデルを理解・共有していただける株主による当取引所株式の長期安定的な保有を推進
(・ 他の上場会社が導入している一般的な買収防衛策の導入についても検討)



市場の公正性・信頼性を維持向上できる経営の安定性を確保

4. 新興市場のあり方について

新興市場のあり方については、市場利用者全体の利便性向上を前提とし、一部の利用者に偏った議論や人為的な棲み分け論は避けるべきであり、基本的には自由競争に委ねられることが適当

■新興市場の統合を論じる前に、引受審査の強化に続き、取引所の上場審査面での「底上げ」も必要
⇒ その結果としての自然淘汰を受け入れる必要がある。

■仮に新興市場を統合する場合でも、市場クオリティ(上場審査・売買審査・システム・執行コスト等)の面でベストプラクティスを行っている市場に統合されることが自然

なお、市場間競争という観点から、競争が必要な分野とそうではない分野(システム間の接続仕様など)があることは確かであり、自由な競争を阻害しない範囲において当事者及び関係者間で、利用者利便の向上のための議論を行う必要があることは言うまでもない。

5. 当取引所の上場の先にあるもの

