

東京証券取引所外国株市場 について

2007年 3月 1日

(株)東京証券取引所

飛山 康雄

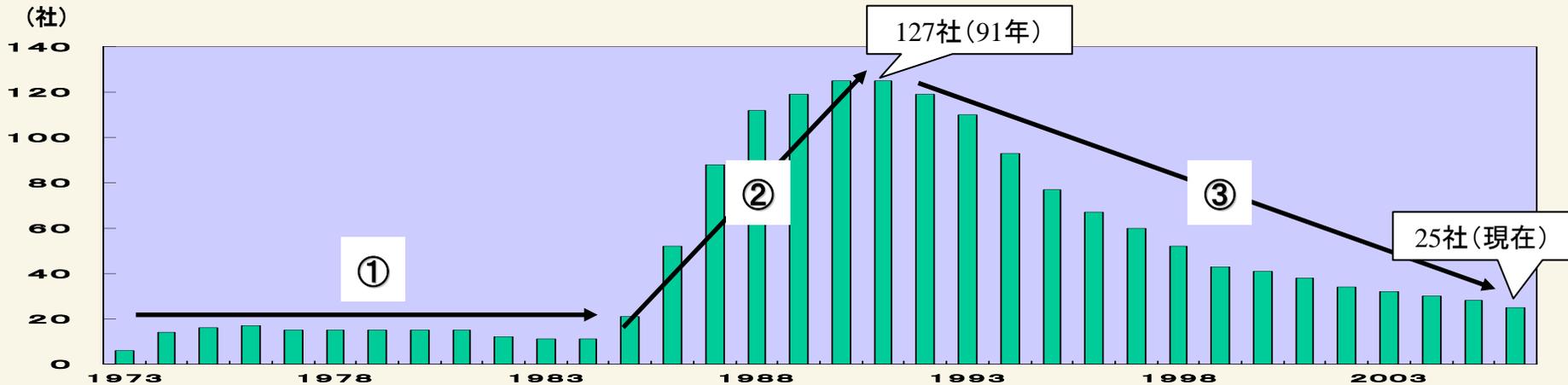
ご説明項目

1. 東証外国株市場の概要（基本コンセプト）
2. 東証外国株市場の分析
3. 東証外国株市場の新基本コンセプト
4. 東証外国株市場の活性化に向けた取組み

1. 東証外国株市場の概要 (基本コンセプト)

項目	内容
開設	1973年(昭和48年)
対象企業	欧米のブルーチップ企業
上場形態	本国との重複上場
対象投資家	個人投資家
上場物件	原株
売買通貨	日本円
情報開示言語	日本語
決済制度	本邦内決済機関における口座振替(株券は本国内にて保管)

2. 東証外国株市場の分析 ～ 上場会社数の推移 ～



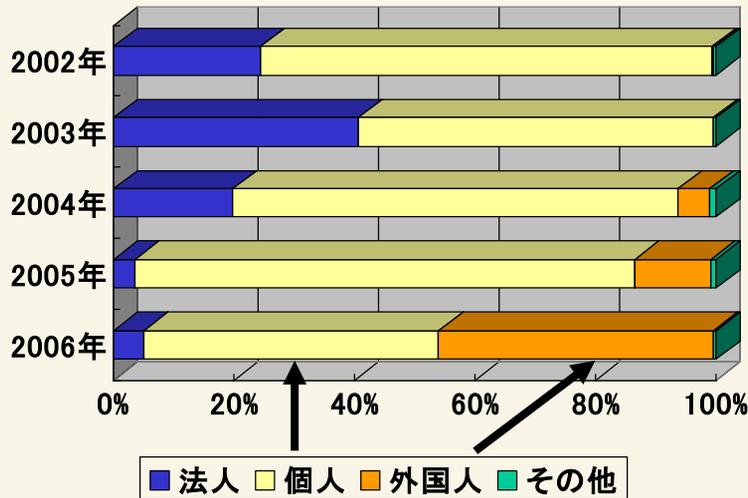
期間	現象と主な要因
① 市場開設後	<ul style="list-style-type: none"> ● 対外証券投資の解禁(70)やその後の諸施策を受けた東証外国株市場萌芽期
② バブル経済生成期	<p>【急増】</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 日本経済の活況 ⇒ 日本での知名度向上や事業展開等を目的とした上場に加え、東証市場が世界最大級(時価総額)であったことから、東証市場へ上場すること自体を目的とする外国会社数の増加【→ 日本と事業上の関係が希薄な外国会社による上場も存在】 ● 法制的整備 ⇒ 証取法の改正【含: 発行登録制度導入(適用対象は上場会社のみ(88))、二重監査の廃止(84)、有報提出期限の延長(84)】
③ バブル経済崩壊後	<p>【撤退】</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 日本経済のスランプ ⇒ 「世界最大級マーケットへの上場」を目的としていた外国会社による撤退【→ 日本と事業上の関係が希薄な外国会社による上場撤退】 ● 上場会社の上場戦略の変化 ⇒ 本国市場への集約 ● POWL(非上場公募)の活発化 ● 東証非上場会社によるTOB・合併

※:いずれの時期においても、本国市場に加えて東証にも重複上場する形態(以後「サテライト上場」)の性質として、本邦内株主数が減少する傾向が認められる。これにより「株主1人当り費用の増加」を理由として、撤退するケースが多く見られる。

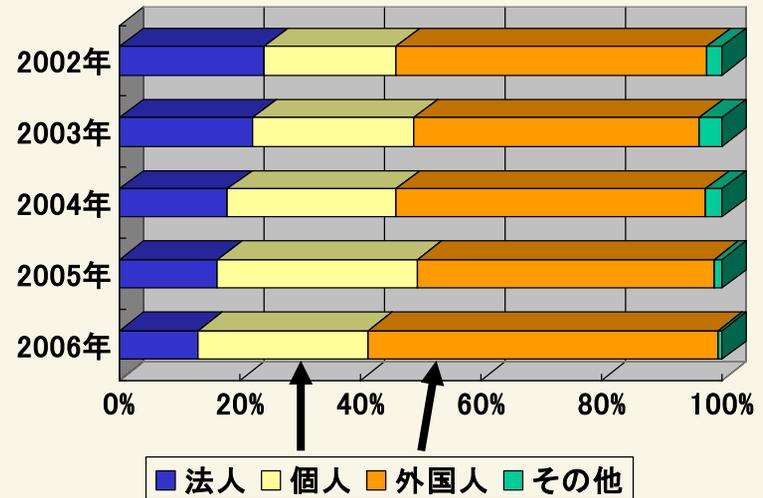
2. 東証外国株市場の分析 ～ 投資主体の状況 ～

株式売買代金※・投資部門別構成比

【外国株式】



【国内株(市場一部)】



外国株式の売買の特徴

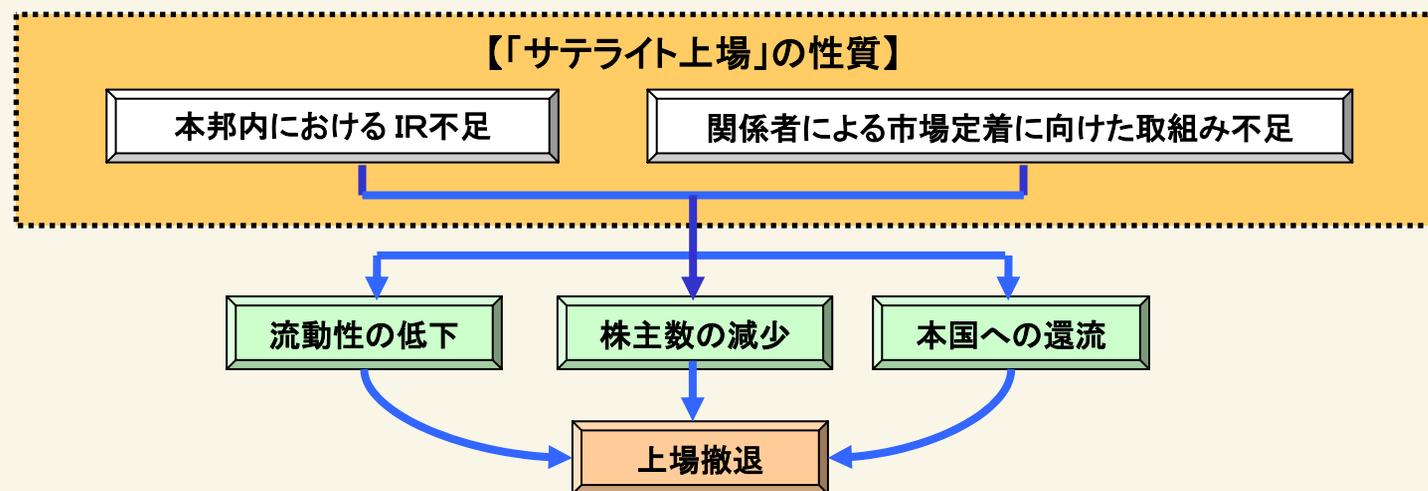
- ① 個人の比率が高い【外国株: 48.9% (2006年)、国内株: 28.2% (2006年)】
- ② 近年、外国人の比率が増加傾向【0.0% (2003年) ⇒ 45.6% (2006年)】
⇒ 2004年10月に東証初の単独上場企業の上場が寄与したとみられる

※: 株式売買代金: 東証取引参加者による自己売買を除いた売付けと買付けの合計 (出所: 東証統計月報)

分析から得られるもの

①: 上場会社数の推移

「サテライト市場」の性質を所与とするなか、日本に対する積極的なコミット(例:本邦内での幅広いIR活動)を欠き、更には、関係者による市場定着に向けた取組みが十分でない、結果としての「流動性の低下」「株主数の減少」「本国への還流」を招き、ひいては上場撤退に繋がる。



②: 売買の状況

単独上場企業の場合、投資家層の拡大も図られ、流動性も高位。

3. 東証外国株市場の新基本コンセプト

【基本観】

「アジアにおける地位確立」を目指し、東証外株市場の「独自性」「存在感」を高めていく。
「良質で多様な投資対象」を提供し、「貯蓄から投資へ」の流れを促進していく。

キーワード①:「日本に対する積極的なコミット」

日本とアジア近隣諸国との密接な経済的関係を踏まえると、今後は成長著しいアジア近隣諸国の会社が日本市場との結びつきを強めていくことが想定される(=日本との「つながり・所縁」を有する企業の上場であれば日本市場での末永い定着が期待できる)

キーワード②:「東証単独上場」

IT・情報伝達技術の進歩や株式上場の本国回帰を踏まえると、「重複上場」だけでは東証市場における高い流動性は期待できない

これまでの基本コンセプト

欧米のブルーチップ企業

重複上場

個人が対象

転換

新基本コンセプト

アジアの成長性豊かな企業

単独上場

機関投資家も対象

4. 東証外国株市場の活性化に向けた取組み

(1) 東証による主な取組み実績【バブル経済崩壊後、年別・ジャンル別】

	上場制度・基準・費用	売買・決済	プロモーション
94・95年	<ul style="list-style-type: none"> ■上場審査基準に係る二重基準の撤廃 ■本国上場要件の撤廃 ■東証への提出書類の英文化 ■上場審査料・新規上場手数料の引下げ 	<ul style="list-style-type: none"> ■売買単位の設定基準を変更し、より小額でも投資が行えるように改正 	<ul style="list-style-type: none"> ■個人投資家向け及び証券会社営業員向けパンフ作成
1996年	<ul style="list-style-type: none"> ■設立後経過年数の緩和 ■追加上場手数料の引下げ 	<ul style="list-style-type: none"> ■円滑な流通を確保するための対応実施 ■売買取引費用の引下げ 	
1997年	<ul style="list-style-type: none"> ■上場申請時に係る提出書類の簡素化 ■上場審査基準の引下げ(例:株主資本、利益、配当) 	<ul style="list-style-type: none"> ■株主割当増資に係る取扱い改善 	
1998年	<ul style="list-style-type: none"> ■DR上場制度の制定 	<ul style="list-style-type: none"> ■新株引受権及び新株式市場の創設 	
2000年	<ul style="list-style-type: none"> ■外国会社向けマザーズ上場制度の制定 		<ul style="list-style-type: none"> ■上場誘致専門グループの設置 ■英文リリースをTDネットにおける任意開示対象に
2002年			<ul style="list-style-type: none"> ■外株フェア開催(第1回)
2004年			<ul style="list-style-type: none"> ■外株フェア開催(第2回) ■中国におけるプロモーション活動本格化
2005年	<ul style="list-style-type: none"> ■市場一・二部への指定対象に参入 		
2006年	<ul style="list-style-type: none"> ■「マザーズ・グローバル」の導入 	<ul style="list-style-type: none"> ■参加者を拡大すべく、外株振替決済機関を日本証券決済から証券保管振替機構へ移管 	
2007年		<ul style="list-style-type: none"> ■信用取引制度の導入(今年4月予定) 	

(2)「上場外国企業増加」に向けた今後の取組み

- ✓ 上場促進に向けた制度改善を継続していく
- ✓ しかしながら、これまでの東証による取組みは、主として「マイナス要因」の排除・縮小を目指したもの
- ✓ 「東京市場の国際化」のための「東証上場外国会社数の増加」を目指すには、「プラス要因」つまり「外国会社にとって東京市場に上場するメリット」を創出することが王道

ご提案

◎『三角組織再編に当り、本邦内株主の保護を図ることが可能な東証上場外国企業については、決議要件等において、他に比べて優遇的に取扱う』

⇒ 「欧米・ブルーチップ・重複」の上場外国会社を増やす契機

◎『外国企業株式への投資手段が多様化する中、適切な会社情報開示・コーポレートガバナンスが確保される東証上場は安心感のある投資対象。また、会社にとっても他企業との差別化であり、「良質」をアピールする手段として認識されている。このことを(欧米主要国と同様)行政当局も参画したプロモーション活動でアピールしていく』