

# 太陽 ASG 拝啓社長殿

経営者のための財務情報 第 443 号

この資料は全部お読みいただいて 120 秒です。

今回のテーマ： 日本におけるプロ投資家向け市場の創設 – 競争力強化へ向けて

## 東証が「プロ投資家向け市場」の創設でロンドン証取と提携

ロンドン証券取引所は、規制の緩やかな新興企業向け証券市場「AIM」を運営しています。東証はロンドン証取のノウハウを活用し、リスク投資に向かう資本を十分に得られなかった新興企業をターゲットに、2008 年中に新しい資金調達機会を提供する新市場の開設を目指すとしています（2007.10.30 東証 HP）。

## 新興企業向け市場としての AIM の特徴

AIM は代替投資市場（Alternative Investment Market）の略です。ロンドン証取が 1995 年に創設しました。代替投資市場としては世界最大です。原則的に、収益や時価総額の上場基準はありません。監査制度に代えて、指定アドバイザー制度や Reporting Accountant 制度を採用しています。アドバイザーは、業績修正、事業計画の変更などの助言を通じて、低いハードルの難点を補完します。Reporting Accountant は、監査に代えて開示情報をオーソライズします。投資家のうち約 57% が、リスク管理のできるプロの機関投資家とされます。AIM のもつ大きな特徴は、世界の機関投資家にロードショウができる、即ち世界の投資家に繋がっています。中東や高成長の新興国、また、中には米国を嫌うマネーの受け皿にもなります。11 月 26 日には、シンガポール取引所も新市場創設の名乗りをあげました。

&lt;参考データ&gt;\*

日英米の新興市場比較	東証マザーズ	ジャスダック	AIM (英)	ナスダック (米)
上場社数	197 社	978 社	1656 社	3104 社
時価総額	3 兆 4305 億円	15 兆 2233 億円	1075 億ポンド (25 兆円)	4.2 兆ドル (462 兆円)
年間売買代金 (2006 年)	21 兆 9779 億円	23 兆 2877 億円	580 億ポンド (13 兆円)	11.8 兆ドル (1192 兆円)

\*出典：2007.7.25 日経新聞他より ナスダックは国際取引所連合のデータ 上場社数・時価総額は 2007 年 6 月末現在

## 日本にプロ向け市場は必要か

金融商品取引法（金商法）の施行により、対象となる投資家は、プロの適格機関投資家とそれ以外に区分されます。AIM 市場では、上場直後の業績修正、事業計画の変更、上場廃止など問題が多いことも事実ですが、投資家の自己責任原則と責任あるプロ機関としてのアドバイザー制度に特徴があります。対照的に、日本の新興市場は、個人投資家を中心です。また日本の機関投資家は、欧米に比べリスクをとることに慎重であると言われます。サブプライム問題で、比較的大きなダメージを受けなかったのは、慎重姿勢と同時に、国際競争での出遅れの結果でもあります。グローバル化の中で、世界の金融センターとしての競争力強化は、経済大国の必須条件でしょう。東証のプロ向け市場創設は、消化能力があれば重要な選択肢になります。

**お見逃しなく！**

## 日本の金融・資本市場のイノベーション

日本市場では、海外企業や国内の新興企業にとって法定開示コストが大きな負担となり、上場を阻害する要因になっているとの指摘があります。投資家保護の観点からは、ガバナンスや情報開示の重要性はより高まっています。一方、金融審議会（首相の諮問機関）では、AIM 市場を参考に、日本の金融・資本市場の国際競争力を強化するためには、ホールセール市場での自由度を拡大し、プロ向け新市場の創設などで、プロとしての機関投資家など市場参加者間の競争を通じた金融革新が重要であるとしています（第 46 回金融審議会金融分科会配布資料他）。