

転換社債型新株予約権付社債市場の活性化に向けた上場制度の見直しについて

平成16年9月21日
株式会社東京証券取引所

趣旨

株式と債券の中間に位置する性格を有する転換社債（現在は「転換社債型新株予約権付社債」、以下「C B」という。）は、昭和45年の当取引所C B市場開設以来、国内において個人投資家向けの主要な金融商品と位置付けられてきました。

しかし、現在、当取引所C B市場は、上場銘柄の大量償還に加え、近年の新規上場銘柄の大幅な減少により上場銘柄の消滅が予想される状況となっており、売買高も大きく減少しています。

他方、国内企業の資金調達においてはC Bの利用が活発化しており、その大部分は海外市場（主にロンドン）で発行・上場されています。（別紙1～別紙3参照）

こうした状況は、国内企業によるC Bを利用した資金調達ニーズ自体が高まっている一方で、当取引所C B市場が発行環境の変化に即さなくなっていることの証左であり、今後当取引所C B市場を維持・発展させ我が国資本市場の空洞化を回避するには、発行者のニーズに応えられる上場制度を再構築することが不可欠であると考えられます。また、当取引所が発行者のニーズに応じる市場を提供した結果として、国内におけるC B発行・上場が活発化することは、国内投資家にとっても投資機会が増加する効果が期待できます。

従来、当取引所においては、上場基準に消化件数（C B発行時の分布状況）や額面金額の制約を設けることで、個人を中心とする多数の投資家の市場参加を促し円滑な流動性を確保してきました。

しかし、現在、国内企業がC Bの発行市場として海外市場を有力視する理由が、海外市場の特色（500万円など高額な額面での発行及び少数の機関投資家のみによる消化が一般的、上場に際して額面金額の水準や消化件数の多寡が問われない）を支持していることによるものであることを踏まえると、国内におけるC B発行・上場を活発化させるには、こうした特色について同等化を図り市場機能を拡充することが必要であると考えられます（別紙4・別紙5参照）

そこで、国内企業のニーズに応え使い勝手のよいC B市場を提供するとともに、国内投資家に多様な投資対象を提供する観点から、海外市場と同様に少数の機関投資家のみによって取得された銘柄であっても上場対象となるよう、消化件数等に係る上場審査基準を撤廃するとともに、高額な額面である銘柄の上場を可能とするなどの対応を図ることとします。

概要

項目	内容	備考
<p>1. 上場制度 (1) 上場審査基準 消化件数等</p> <p>社債額面の多様化</p> <p>転換価額の修正条件等</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 求めないこととします。 ・ 200万円、300万円、400万円及び500万円額面の本券を認めることとします。 ・ 上場申請銘柄の転換価額の修正条件等に関して、修正の頻度、修正の際に用いる株価の算定期間及び修正の際に用いる株価の時価に対する水準等を勘案し、上場銘柄としてふさわしくないものと当取引所が認める銘柄については、上場対象としないこととします。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ ロンドン及びルクセンブルグと同様とします。 ・ 現行は、発行者が指定した者以外の者による消化額が発行額面総額の50%以上かつ消化件数が1,000件以上であることを求めています。 ・ ロンドン及びルクセンブルグには額面に関する規制はなく、実態としては額面500万円で発行されるケースが多くなっています。 ・ 現行は、10万円、50万円、100万円及び5千米ドルに限定しています。 ・ 具体的には以下のような条件が付された銘柄は上場対象となりません。 随時、転換価額が修正される。 修正後転換価額が特定日又は特定の短期間の株価を基に算定される。 修正後転換価額が時価を下回る。
<p>(2) 上場廃止基準 売買高</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 撤廃します。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ ロンドン及びルクセンブルグと同様とします。 ・ 現行は、最近1年間の月平均売買高が額面100万円未満の場合に上場廃止としています。
<p>(3) その他</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 交換社債券についても、CBと類似した商品性を有することを踏まえ、同様の見直しを行います。 	

項目	内容	備考
2．売買制度	<ul style="list-style-type: none"> 消化件数等に係る上場審査基準が撤廃されることに伴い、幹事証券会社については、当該CBについて円滑な流通の確保に努める旨の規定を設けます。 	
3．決済制度	<ul style="list-style-type: none"> 現行どおりとします。 	

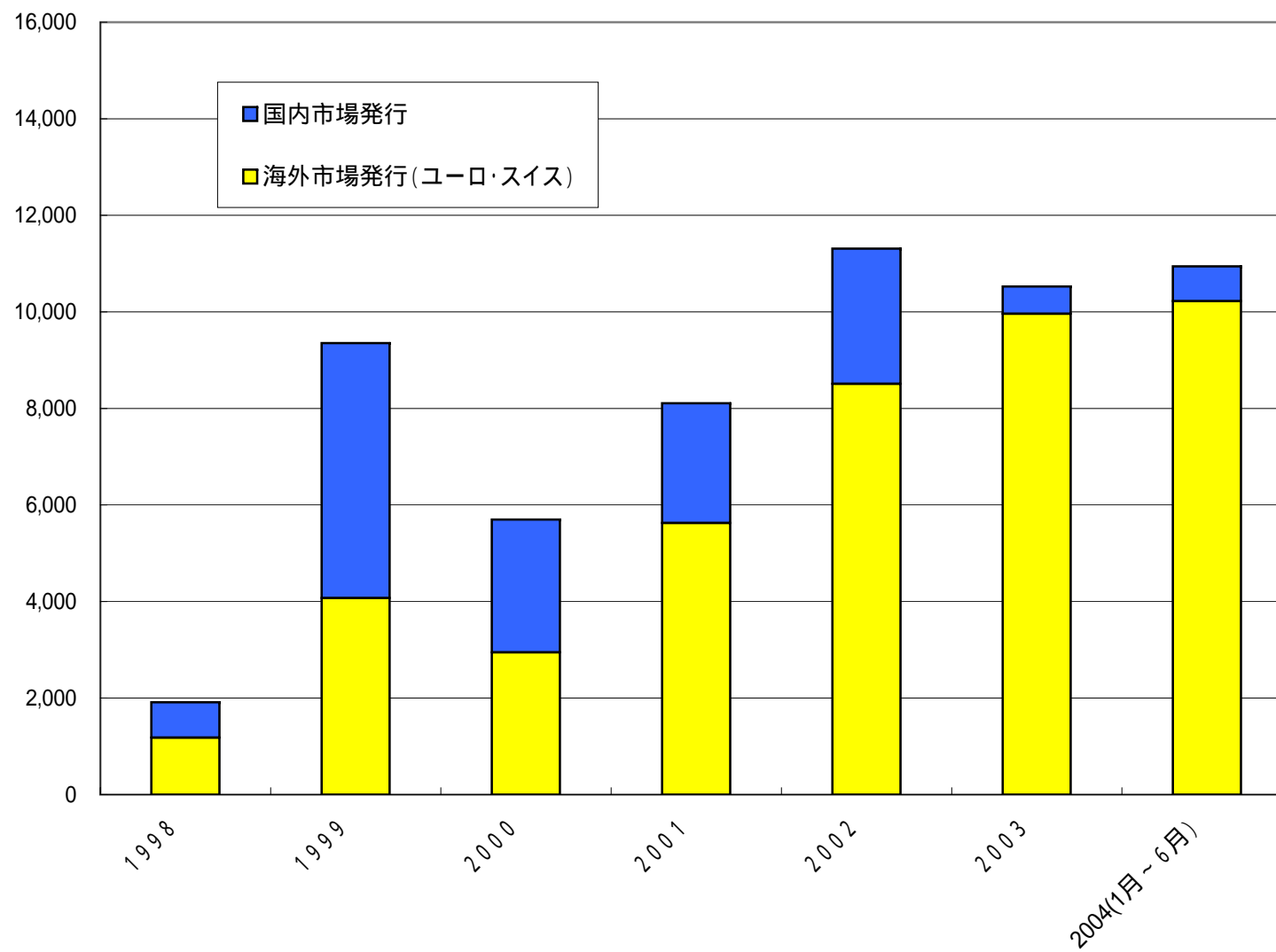
実施時期（予定）

平成16年11月上旬の実施を目途とします。

以上

CB発行額(億円)

国内企業のCB発行状況



C B 上場銘柄数の推移について

(過去の推移)

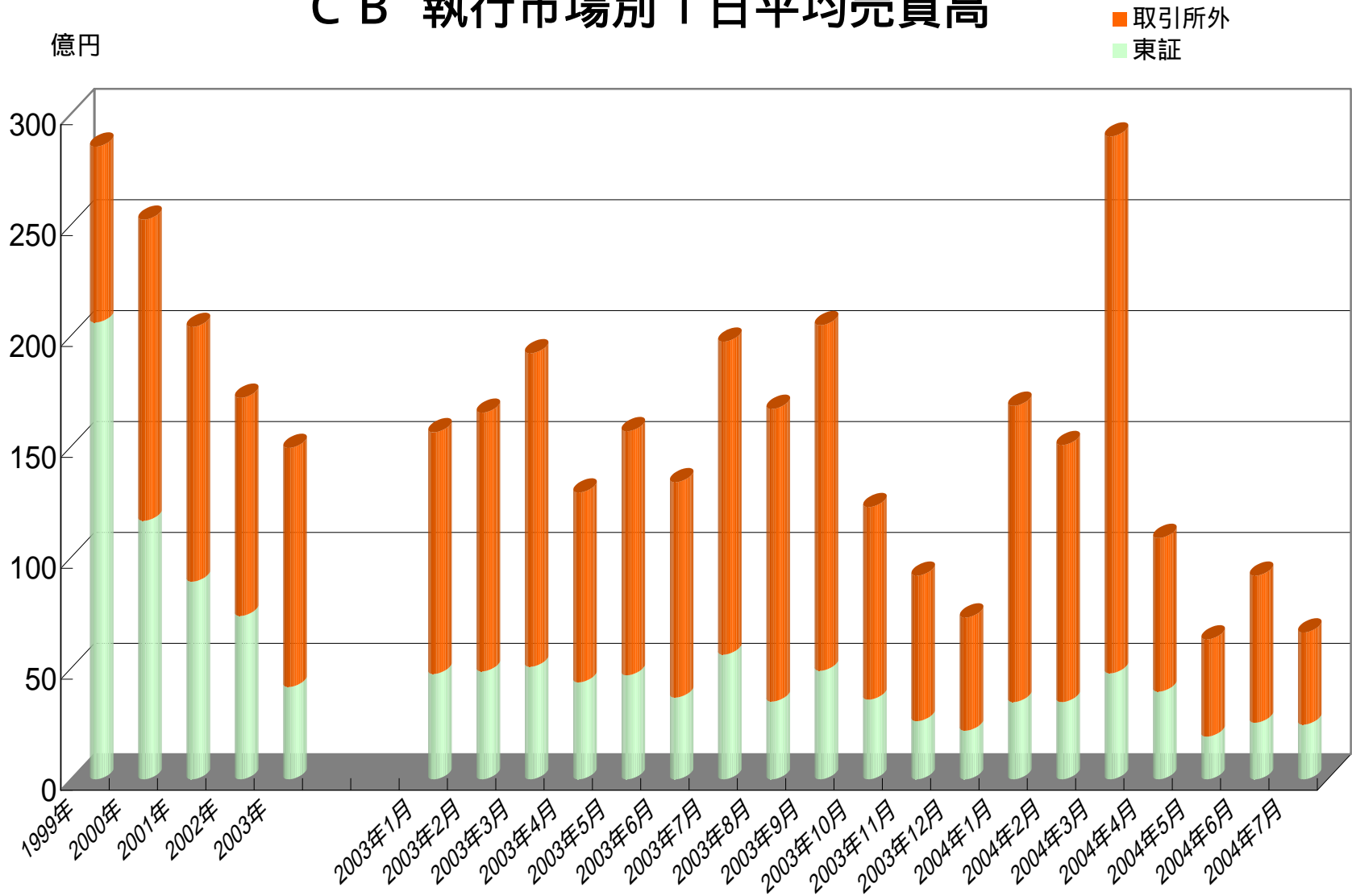
	上場銘柄数	上場額面総額(億)	新規上場銘柄数	上場廃止銘柄数
1988年	1,014	133,992	316	104
1989年	1,170	151,853	267	111
1990年	1,159	160,387	123	134
1991年	1,113	164,969	70	116
1992年	1,067	163,357	38	84
1993年	1,102	174,506	90	55
1994年	1,148	188,158	126	80
1995年	1,096	185,018	48	100
1996年	1,110	199,105	143	129
1997年	959	174,106	28	179
1998年	802	146,950	17	174
1999年	693	120,916	34	143
2000年	661	112,876	28	69
2001年	566	100,984	23	118
2002年	427	81,825	17	156
2003年	258	56,702	10	179
2004年(6月末)	192	43,268	9	75

(今後の見込み)

	上場銘柄数	上場廃止銘柄数
2004年	165	26
2005年	105	60
2006年	71	34
2007年	52	19
2008年	31	21
2009年	10	21
2010年	7	3
2011年	1	6
2012年	0	1

今後、新規上場銘柄がないと仮定した場合の数値

C B 執行市場別 1 日平均売買高



海外市場の特徴点

項目	海外市場（ユーロ）	備考（東証上場）
1．発行額面	500万円（制約なし）	100万円（上場基準）
2．投資家数	数名～数十名（制約なし）	1,000名以上（上場基準）
3．主たる投資家 （発行時の分布）	機関投資家（上掲のとおり特段の制約がないため）	個人投資家及び機関投資家（上掲の上場基準が存在するため）
4．転換条件等	高アップ率やオーバーパー発行など多様（上掲のとおり機関投資家が対象のため）	限定的（上掲のとおり個人投資家が対象のため複雑な条件設定は困難）
5．発行日程	発行決議、条件決定、募集を同時期に実施	発行決議から条件決定・募集開始まで7～15日程度を要する（ ）
6．その他	英文目論見書作成等のインフラが必要	本券印刷が必要

有価証券届出書の提出から効力発生までの期間は原則15日であるが、組込方式又は参照方式による届出書提出要件を満たしている場合はおおむね7日まで短縮される。（証券取引法第8条第3項、企業内容等開示ガイドライン8-1）

ロンドン・ルクセンブルグ・東証のCB 上場制度の比較

1. 主な上場審査基準

項目	ロンドン	ルクセンブルグ	東証（現行）
1. 発行額	20万ポンド以上	25万ユーロ以上	20億円以上
2. 消化件数 消化額			消化件数：1,000件以上 発行者が指定した者以外の者による消化額： 発行額面総額の50%以上
3. 額面			10万、50万、100万円又は5千米ドルのいずれか
4. その他	・譲渡自由 ・2007年以降国際会計基準義務 付けの可能性あり	・譲渡自由 ・2007年以降国際会計基準義務 付けの可能性あり	保振取扱いに同意

2. 主な上場廃止基準

項目	ロンドン	ルクセンブルグ	東証（現行）
1. 発行会社等	上場銘柄について特殊な事情が生じ上場の継続が適当でないと認められた場合等	上場銘柄について特殊な事情が生じ上場の継続が適当でないと認められた場合等	発行会社の株券上場廃止
2. 上場総額			上場額面総額が3億円未満
3. 売買高			最近1年間の月平均売買高：額面100万円未満
4. その他	2007年以降国際会計基準義務 付けの可能性あり	2007年以降国際会計基準義務 付けの可能性あり	保振取扱いに非同意