

東アジア地域におけるベンチャー市場の市場間競争

水野 満(日本大学)

東アジア諸国・地域でのベンチャー市場は、次代の産業の担い手である新興企業にリスクキャピタルを提供し、競争力の強化と産業構造の高度化を図る目的で設立された。創設当初は主に国内企業をターゲットとしてきたが、近年では国内企業だけではなく、アジア地域の企業も誘致して市場の活性化を図る市場も現れてきた。2007年にSesdaqを引き継ぎ設立されたシンガポールのCatalist市場は地域市場を目指したものと見える。この動きは東アジア地域でのベンチャー市場の市場間競争時代の幕開けとも考えられる。東アジア地域でのベンチャー市場の核を目指しているのはシンガポールのCatalistのほか、香港のGEM、TOKYO AIM、韓国のKOSDAQや台湾のグレート市場があげられる。Catalist市場はヨーロッパで最も成功しているロンドン証券取引所が運営するAIMをモデルとして作られたもので、上場基準は最低株主数が200人のみで、アジア諸国の中では最も基準の緩い市場となった。その上、上場までの期間とコストを短縮するとともに、増資や企業買収などで企業の自由度を高めた。Catalistではスポンサーが企業の審査に全責任を負い、シンガポール証券取引所がスポンサーを監督する体制とした。スポンサーは取引所による厳重な審査によって決定され、ベンチャー企業はその中からスポンサーを選択する。スポンサーは3年間、責任をもってその役割を果たさなければならない。もし、十分に役割を果たさない場合には刑罰の対象となる。また、Catalistでは上場している間はスポンサーが必要となった。

香港のGEMはロンドン証券取引所のベンチャー市場であるAIMの刺激を受け、1999年に香港証券取引所の第2市場として創設された成長企業向けの市場である。ターゲットとする企業は香港企業だけでなく、広く中国や世界のIT関連企業で、GEMもCatalistと同様、地域のベンチャー市場を目指している。わが国も、2009年6月にロンドン証券取引所と共同出資してTOKYO AIMを新設し国内企業だけではなくアジアの企業も誘致目標にあげている。成長戦略の柱の一つとして新興市場の抜本的改革が「金融・資本市場の競争力強化プラン」の中で謳われ、金融・資本市場の活性化、国際競争力の強化を図っていく観点から、プロの投資者については、一般投資者と区別した上で、自己責任に立脚した、より自由度の高い取引を可能とした。東京証券取引所はロンドン取引所が運営するAIMのノウハウを取り入れた「プロ向けの市場」で、アジアなどの外国の企業は日本語での情報開示と四半期開示が免除される。KOSDAQ市場は1996年に創設後、急成長を遂げ海外の企業の誘致にも注力している。グレート市場は1994年に設立され、近年、活発な誘致活動を行っている。本報告では東アジア地域でのベンチャー市場の市場間競争を迎え、勝ち残れる優位性の条件と課題について整理する。