

シンガポール証券取引所

沖 宗 浩 和

要 旨

1973年に設立されたシンガポール証券取引所（SES）は、取引の完全自動執行化や株券の無券面化（スクリプレス化）をいち早く実施するなど、アジアの証券市場の中でもかなり進んだ取引制度を有していると言えよう。しかし、上場会社数、売買代金、時価総額などを見ると、徐々に拡大してはいるものの、いまだ十分な市場規模を有しているとはいえず、また流動性も決して潤沢ではない。この事は、人口が300万人、GDPが日本の2%にも満たないシンガポールという国の狭小さに起因していると思われる。そのため、SESは、従来から限界的な国内企業を補完するため、外国企業の上場誘致を積極的に行ってきた。また、最近では、日本のビッグ・バンや香港、上海、台湾等のアジアの金融センターとしての台頭に対抗するため、シンガポールの長期的な競争力強化に向けた検討委員会が設置され、上場基準の見直し、外国企業の上場促進、委託手数料の自由化など広い範囲にわたる制度改革案が提言されるなど、証券市場拡大に向けた様々な試みが行われている。

目 次

- I. 沿革
- II. 組織と会員
- III. 売買取引制度

- IV. 上場制度
- V. 決済制度
- VI. 最近の動向

I. 沿 革

シンガポール証券取引所の嚆矢は、1930年に設立されたシンガポール証券業協会にさかのぼる。同協会は主要な証券業者15社で組織され、業者間の過当競争の抑制や投資家保護のため、

取引に一定の規制を設けることを目的として設立された。その後、同協会は第二次世界大戦を経て、60年にマラヤ証券取引所に改編された。マラヤ証券取引所は、シンガポールとクアラルンプール（マレーシア）の2か所に立会場を設置したが、両立会場を電話回線で結ぶことにより、一つのマーケットとして機能していた。

表1 シンガポール証券取引所年表

1930.	シンガポール証券業協会設立
1938. 5. 38	マラヤ証券業協会に改名
1946.	マラヤ証券業協会再開 (第二次世界大戦終了後)
1959. 7. 28	マラヤ証券業協会に改名
1960. 3. 21	マラヤ証券取引所と改め大幅な機構改革を行う。
1965. 10. 12	マレーシア・シンガポール証券取引所に改名
1973. 5. 24	シンガポール証券取引所 (Stock Exchange of Singapore Ltd.) 設立
1977. 2. 1	個別株オプション (コール) 取引開始
1980. 10	国際証券取引所連合 (FIBV) 加盟
1985. 12. 2	パン・エレクトリック社倒産の影響により3日間の市場閉鎖
1987. 2. 18	SESDAQ 市場開設
1988. 3. 29	NASDAQ との市場リンク契約締結
1989. 3. 10	CLOB 売買システム導入 (取引の完全機械化及び立会場の廃止)
. 10. 28	マレーシア蔵相, マレーシア企業の SES への上場を禁止すると発表
1990. 1. 1	CLOB インターナショナル発足 (マレーシア株, SES から上場廃止)
. 10. 5	CDP, 日本証券決済株式会社 (日証決) と業務提携契約を締結
1992. 3. 16	外国証券会社7社が会員加入 (インターナショナル・メンバー)
1993. 5. 28	上場時公募における発行日決済取引制度導入
1994. 7. 1	外貨建債券の上場手数料引下げ
1996. 3. 5	SESDAQ の上場基準見直し (純資産額を追加)
. 7. 1	新株価指数の算出開始 (外国株, メインボード, エレクトロニクス)
. 10. 15	ビジネスタイムズ社と共同で, ビジネスタイムズ・シンガポール地域指数 (BT-SR 指数) の算出開始
1997. 6. 5	外貨建債券の上場基準及び上場手数料を見直し

1963年のマレーシア独立を機に、同取引所はマレーシア証券取引所に改められた。その後の65年8月にシンガポールがマレーシアから分離・独立したため、マレーシア証券取引所は、マレーシア・シンガポール証券取引所と名称変更したものの、その後も同一マーケットとしての体制は維持された。しかし、73年にマレーシア、シンガポール通貨の変動相場制への移行に伴い両国通貨の等価変換が停止されたため、マレーシア・シンガポール証券取引所は完全に分離し、シンガポール証券取引所は同年5月、会社法に基づく法人 (Stock Exchange of Singapore Ltd.) に組織変更し、再スタートをきった。なお、分離後も両市場間の重複上場は続き、シンガポール市場は実質的にマレーシア市場と双子市場という関係が保たれた。

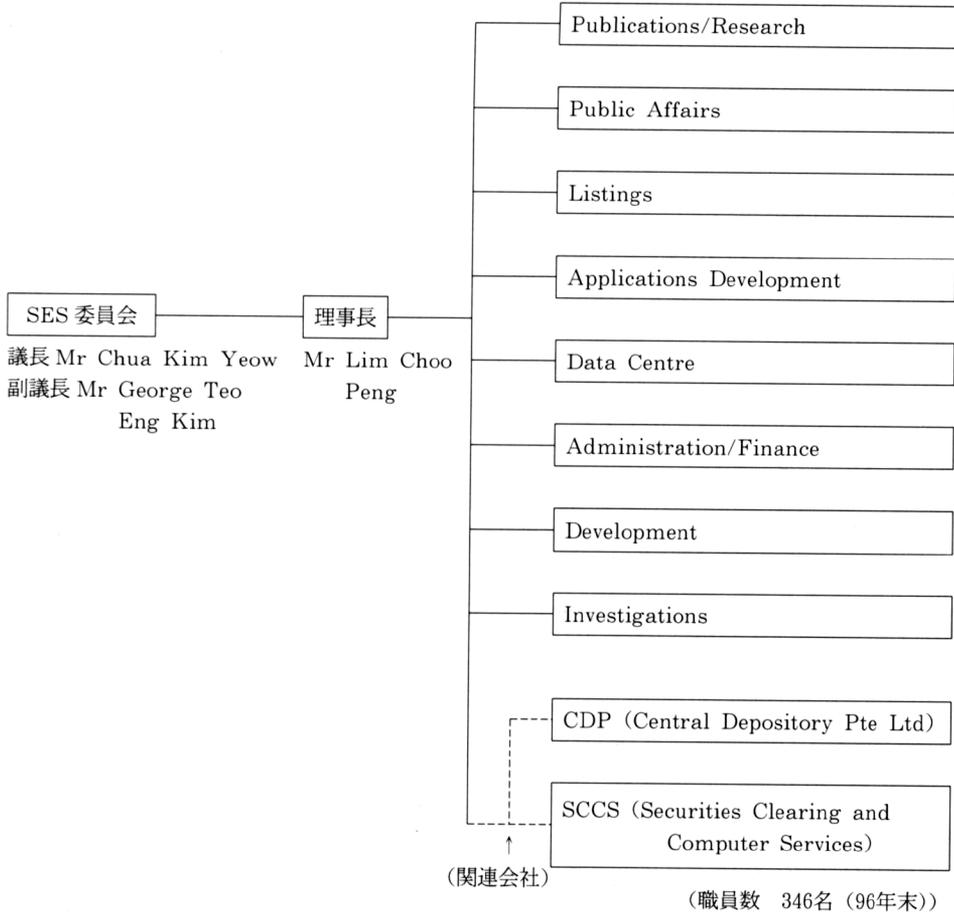
しかし、マレーシア政府は自国の金融市場育成政策のもと、90年1月にマレーシア企業のシンガポール上場を全面的に禁止し、これに対しシンガポール政府は同国企業のマレーシアへの上場を禁止するとともに、CLOB インターナショナルと呼ばれる店頭市場を開設し、国内のマレーシア企業の株主への便宜を図った。こうして、シンガポール証券取引所はマレーシアから分離・独立後25年を経て、ようやく完全に独立した形態となり、今日に至っている。(表1「シンガポール証券取引所年表」参照)

II. 組織と会員

(1) 組織

前述のとおり、シンガポール証券取引所 (以

図1 シンガポール証券取引所機構図 (1997年末現在)



下「SES」は、会社法に基づき設立された株式会社であり、その株主はSESの会員である証券会社である。また、その主たる業務である証券市場の運営は、証券業法 (Securities Industry Act) に基づき大蔵大臣より証券市場開設の認可を得て行われている。

SESの管理運営は、シンガポール証券取引所委員会 (SES Committee, 以下「SES委員会」) により行われる。SES委員会は9名の委員によって構成され、そのうちの4名は会員証券会社から選出され、その他は証券業界以外から選出される。非証券業界の委員には上場企業代表と投資家の代表が含まれ、議長も非証券

業界の委員の中から選出されることが定款により定められている。また、会員証券会社を代表する委員の就任に際しては、監督官庁であるシンガポール通貨庁 (以下「MAS」) の承認が必要である。

SES委員会は、シンガポール証券市場の質的向上を目指し、会員証券会社に対して強力な権限を有するとともに、上場会社に対しても、上場基準の遵守やディスクロージャーの充実などを求めるなど、投資家保護の観点からも重要な役割を担っている。

表2 シンガポール証券取引所会員証券会社リスト (1997年末現在)

1) 法人会員 (MEMBER COMPANIES)	
Alliance Securities (Pte)	Lum Chang Securities Pte Ltd
BT Brokerage & Associates Pte Ltd	*Merrill Lynch (Singapore) Pte Ltd
BZW-Pacific Union Private Limited	*The Nikko Securities (Singapore) Pte Ltd
*Credit Lyonnais Securities(Singapore)Ptd Ltd	*Nomura Securities Singapore Pte Ltd
*Daiwa Securities (Singapore) Pte Ltd	OCBC Securities Private Limited
DBS Securities Singapore	Ong & Company Private Limited
Deutsche Morgan Grenfell & Partners Securities Pte Ltd	OUB Securities Pte Ltd
Fraser Securities Ptd Ltd	Phillip Securities Pte Ltd
GK Goh Stockbrokers Pte Ltd	RHB-Cathay Securities Pte Ltd
Grand Orient Securities Pte	SBCI & Associates (Singapore) Pte Ltd
*ING Baring Securities (Singapore) Pte Ltd	Summit Securities (S) Pte Ltd
J. M. sasson & Co (Ptd) Ltd	Tat Lee Securities Pte Ltd
Kay Hian Private Limited	Tsang & Ong Stock-Brokers (Pte) Ltd
Keppel Securities Pte Ltd	UOB Securities Pte Ltd
Kim Eng Securities Ptd Ltd	Vickers Ballas & Co Pte Ltd
Lee & Co (Stock & Share Brokers) Pte Ltd	*Yamaichi Securities (Singapore) Pte Ltd
Lim & Tan Securities Pte Ltd	
*は国際会員 (インターナショナル・メンバー)	
2) 公認外国証券会社 (APPROVED FOREIGN BROKERS)	
ABN AMRO Hoare Govett Securities(S)Pte Ltd	Peregrine Securities Singapore Ptd Ltd
BOC Securities (S) Pte Ltd	James Capel Securities (S) Pte Ltd
Indosuez WI Carr Securities (S) Ltd	Schroder Securities (S) Pte Ltd
Jardine Fleming International Securities Ltd	UBS Securities (S) Pte Ltd

(2) 会員

SESの会員は、33社の法人会員(会員証券会社)と123名の個人会員(会員証券会社の役員)からなり、SESに登録されたディーラーは843名、歩合外務員(Remisiers)が2,324名となっている(97年5月末現在)。会員証券会社のうち外資系の7社は、92年に国際会員(インターナショナル・メンバー)として会員加入を認められている。

国際会員は、非居住者からの注文及び居住者からの50万シンガポールドル(以下「Sドル」)超の注文についての取扱いが認められている。また、26社の内国証券会社のうち16社が純粋な地元資本の企業であり、その他の10社は地元資本と海外の金融機関との合併企業である。また、SESには、会員としての資格はな

いが、CLOB市場において外貨建証券の取引が直接行える公認外国証券会社制度がある。ただし、これらの証券会社が取り扱える注文は、非居住者からの注文及び居住者からの50万Sドル超の注文についてのみである。

会員及び登録ディーラー等は、SESの規則、内規等を遵守するとともにMASが制定する証券業法に従わなければならない。

(表2「シンガポール証券取引所会員リスト」参照)

III. 売買取引制度

(1) 市場の種類

SESには、メインボード、セスタック、フォーリンボード(外国部)、CLOBインター

表3 SES 上場会社数の推移

市場 年(末)	メインボード	セスダック	CLOB インターナショナル	フォーリンボード
1985	316 (社)	— (社)	— (社)	— (社)
86	317	—	—	—
87	321	7	—	—
88	326	13	—	—
89	333	14	—	—
90	172	13	144	—
91	183	16	130	—
92	188	25	126	—
93	205	30	126	—
94	229	43	126	—
95	248	46	129	0
96	266	51	129	1
97	294	62	128	0

表4 SES 時価総額上位10銘柄 (1997年末)

(単位 100万Sドル, %)

会社名	業種	時価総額	比率
シンガポール・テレコム	通信	47,884	14.54
ダイムラー・ベンツ	自動車	46,179	14.02
シンガポール・エアライン	航空運	10,389	3.16
OCBC	銀行	9,701	2.95
ホンコン・ランド	不動産	8,395	2.55
UOB	銀行	8,304	2.52
DBS	銀行	7,230	2.20
ジャーディン・マセソン	コングロマリット	6,445	1.96
シティ・デヴェロプメント	不動産	6,193	1.88
シンガポール・プレス	新聞	5,829	1.77

(注) メインボード及びCLOB インターナショナル銘柄が対象
比率は対象銘柄の時価総額合計に占める比率

表5 SES 売買高・売買代金の推移

(単位 100万株, 100万Sドル)

市場 年	メインボード& CLOB インターナショナル		SESDAQ	
	売買高	売買代金	売買高	売買代金
1991	15,557 (62.0)	30,549 (121.7)	168 (0.7)	158 (0.6)
1992	13,905 (55.4)	29,444 (117.3)	526 (2.1)	360 (1.4)
1993	66,398 (261.4)	127,796 (503.1)	2,305 (9.1)	2,406 (9.5)
1994	45,540 (182.2)	123,520 (494.1)	1,704 (6.8)	2,145 (8.5)
1995	33,919 (136.2)	83,866 (336.8)	5,323 (21.4)	4,764 (19.1)
1996	30,512 (121.6)	86,772 (345.7)	2,554 (10.2)	2,083 (8.3)
1997	47,136 (187.8)	110,449 (440.0)	4,870 (19.4)	3,854 (15.4)

(注) () 内の数値は1日平均

ナショナル、株式オプション及び債券の6つの市場がある。SESにおける取引は、1989年3月のCLOB (Central Limit Order Book) 売買システムの導入以降、完全にコンピューター化 (完全自動執行化) されており、立会場での売買取引は同システムの導入と同時に廃止されている (表3「SES 上場会社数の推移」、表4「SES 時価総額上位10銘柄」、表5「SES 売買高・売買代金の推移」参照)。

①メインボード (Main Board)

主たるマーケットであり、シンガポール内外の有力企業が上場している。上場会社数は内国企業241社、外国企業53社であり、時価総額は3,293億Sドルである (97年末現在)。

②セスダック (SESDAQ: Stock Exchange of Singapore Dealing and Automated Quotation System)

メインボードの上場基準に満たない国内の中堅企業に資金調達の手を開くため、87年に開設されたマーケットである。上場会社数は62社、時価総額は32億Sドルである (97年末現在)。(最近では外国企業のセスダック上場も認めるべきとSESのリム理事長が発言するなど、外国企業に対して同市場の門戸を開こうという動きがある)。

③フォーリン・ボード (外国部)

成長性があり将来性も見込まれるが、メインボードの上場基準をクリアできないアジア地域の外国企業及びインフラ・プロジェクト会社のために、95年12月に開設されたマーケットである。これまでのところ、香港の通信会社CMテレコムが96年9月に上場したが、その後同社は97年10月にメインボードに移ったため、97年末現在、上場会社は1社もない。

④CLOB インターナショナル

90年1月に開設した外国企業向けの店頭市場である。同市場は、89年、マレーシア政府が同国企業のシンガポール上場を全面的に禁止したことにより、メインボードからマレーシア企業180社が上場廃止となったことに対応して、マレーシア株の取引を継続させることを主な狙いとして開設された。CLOB インターナショナルは、マレーシア企業がシンガポール上場を禁止されていることから店頭市場 (OTC) という形をとっているが、実質はメインボードと同じCLOB 売買システムで取引されるなど、店頭市場としての性格は薄くなっている。登録会社数は128社であり、そのうちマレーシア企業が112社、香港企業が9社、残りの7社はインドネシア企業、フィリピン企業などであるが、マレーシア株以外の取引は低調である。なお、CLOB インターナショナルへの登録に際しては、本国市場に上場していることが条件となっている。

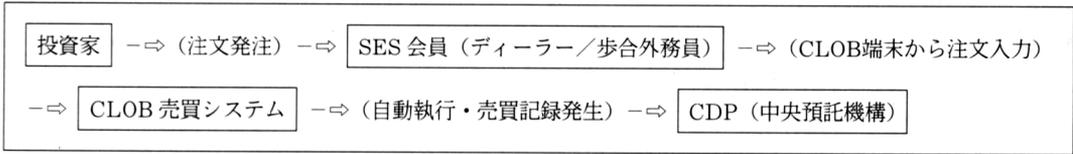
⑤株式オプション市場

93年3月の開設当初は、船舶修繕業のケッペル、シンガポール航空 (フォーリン株: 後述、「6. 最近の動向, (1)外国人投資規制」参照) の2銘柄でスタートしたが、その後不動産業のシティ・ディベロップメント、鉄鋼業のナットスティー、電子機器のクリエイティブ・テクノロジー、DBS (フォーリン株)、UOB (フォーリン株) が追加され、現在、対象銘柄7銘柄で取引が行われている。取引状況は極めて低調であり、取引高は開設当初 (93年) 年間14,814枚であったが、その後激減し、96年には年間7枚という水準にまで落ち込んでいる。

⑥債券市場

国債及び社債 (普通社債, CB, ワラント) が上場されている。上場銘柄数は370銘柄で、

図2 CLOB 売買システムにおける注文の流れ



取引はBQS (Bond Quotation System) と呼ばれる自動執行システムにより行われるが、ワラント (89銘柄) 以外の売買は全般に低調である。(銘柄数はいずれも97年9月末現在)

(2) 売買の仕組み

CLOB 売買システムでは、顧客の注文は証券会社に設置されている端末に入力される。個々の端末はSESのCPU (中央処理装置) と接続されており、注文の付け合わせはオーダー処理システムを通じて行われる。注文は価格優先、時間優先の原則に従って自動的に執行され、その内容は即時に証券会社の端末に表示される。

(3) 市場集中義務

市場集中義務は課される。ただし、証券会社間又は店内付け合わせ (顧客注文対顧客注文) の場合で5万株又は15万ドル以上の大口取引では、市場外取引が認められている。

なお、証券会社は市場外取引が成立した場合には、立会時間中であれば10分以内、立会終了後であれば翌日の立会開始後30分以内にSESに報告しなければならない。

(4) 取引の種類

取引の種類には、当日取引と普通取引がある。当日取引では、売り方は約定日の午後5時までに株券を持ち込み、売買代金は約定日の翌日に受け取る。一方、買い方は約定日の翌日に

代金と引き換えに株券を受け取る。普通取引では、売り方は約定日の7日目 (休日を含む。T + 7, 以下同じ) の午後0時30分までに株券を持ち込み、その翌日に代金を受け取る。買い方は約定日の8日目 (T + 8) の午後3時までに代金を支払い、午後3時以降に株券を受け取る。取引のほとんどが普通取引であり、当日取引の割合は取引全体の2%程度である (96年)。

また、SESでは中央預託制度導入による無券面取引 (スクリプレス・トレーディング) 化が進んでおり、メインボード及びSESDAQの全上場銘柄、及びCLOB インターナショナルの非マレーシア銘柄については、無券面取引が行われている。これらの銘柄については、当日取引は認められず、普通取引のみとなっている。

なお、93年5月から、新規上場時の公募増資に際しては、発行日決済取引が認められている。

(5) 立会時間

売買立会は、前後場制をとっており、午前立会が午前9時から午後12時30分まで、午後立会が午後2時から午後5時までとなっている。なお、立会は祝祭日を除く月曜から金曜まで行われる。

(6) 売買単位

売買単位は、通常1,000株である。ただし、

株価が10ドル超の場合、又は SES 委員会の承認を受ければ、100株、200株、500株単位での売買も可能である。現在1,000株単位以外の銘柄としては、100株のシンガポール・テレコム、200株のシンガポール航空、500株の SBS などがある。なお、端株での売買も認められており、端株専用の市場 (Odd Lot Market) で単位株とは別に取引が行われている。

(7) 呼値の単位

呼値の単位は、株価水準によって異なり、以下のように定められている。

株価	呼値の単位
1 S ドル以下	0.5セント
1 S ドル超 3 S ドル以下	1セント
3 S ドル超 5 S ドル以下	2セント
5 S ドル超 10 S ドル以下	5セント
10 S ドル超	10セント

(8) 委託手数料 (株式、転換社債、ワラント)

委託手数料は、SES によって表6のように定められている。

なお、委託手数料以外の取引コストとしては以下のものがある。

- ・決済手数料 (クリアリング・フィー) : 約定代金の0.05% (最高100 S ドル)

- ・有価証券取引税 (印紙税) : 約定代金1,000 S ドルにつき1 S ドル

IV. 上場制度

(1) 上場審査方針

上場審査は、市場の信頼性を維持するため主に次のような観点から行われる。

- 上場申請企業が十分な規模を有するか、また、設立後十分な期間を経ているか。
- 証券の発行及び販売が公正かつ適切に行われたかどうか、また、投資家が上場申請企業の概要、業績見込み、財務状況に関する情報を十分に得ることができるか。
- 上場申請企業が投資家及び一般大衆に対して、株価に影響を与えるような重要情報を十分にディスクロズできる体制を整えているか。
- 全ての株主が平等に取り扱われているか。
- 経営者が株主の利益を考えて経営を行っているか。

(2) 上場審査基準

上場を申請する企業は、SES が定める上場審査基準 (数値基準) をクリアしなければならない。また、SES は数値基準以外にも経営の健全性、当該企業の同業種内での規模、安定

表6 委託手数料率

約定代金	委託手数料率
25万 S ドル以下の金額につき	1.0% (最低委託手数料は2 S ドル)
25万 S ドル超 50万 S ドル以下の金額につき	0.9%
50万 S ドル超 75万 S ドル	0.8%
75万 S ドル超 100万 S ドル	0.7%
100万 S ドル超150万 S ドル	0.5%
150万 S ドル超の金額につき	自由交渉制 (最低料率0.3%)

(注) CLOB インターナショナルに登録している株式については、100万 S ドル超の金額から自由交渉制 (最低料率0.5%) となる。

性、関連企業との利益相反の有無などの観点から審査を行ったうえで、上場認可の最終的な判断を下している。

a. メインボード

- ① 払込資本金が、1,500万 S ドル以上であること。(外国企業の場合は、3,000万 S ドル以上)
- ② 1,000人以上の株主によって、払込資本金の25%以上又は400万 S ドル以上のどちらか大きい金額が保有されていること。
- ③ 収益状況等

- ・ 過去3年間の税引き前利益の合計額が750万 S ドル以上、かつ各3年間の税引き前利益が100万 S ドル以上(外国企業の場合は、各々1,500万 S ドル以上と200万 S ドル以上)であること。
- ・ 設立後、5年間が経過していること。

[他市場に既に上場している外国企業の場合]

- ① 時価総額が5,000万 S ドル以上であること。
- ② 過去3年間の税引き前利益の合計額が1,500万 S ドル以上、かつ各期200万 S ドル以上であること。
- ③ 株主数が2,000人以上であること。

b. セスダック (SESDAQ)

特に数値基準を定めていないが、以下のガイドラインを満たすことが望ましいとされている。

- ① 設立後、3年間以上経過していること。
- ② 50万株又は払込資本金の15%のいずれか大きい方が、常に一般投資家に保有されており、取引開始時点で払込資本金の50%以下が一般株主に保有されていること。
- ③ シンガポールにおいて、設立登記されていること。

c. CLOB インターナショナル

CLOB インターナショナルは店頭市場であるが、その登録の可否は SES によって行われる。ただし、数値基準は特に示されていない。

d. フォーリンボード (外国部)

フォーリンボードへの上場基準は、インフラ関連企業とそれ以外の企業とに区分されている。なお、インフラ関連企業とは、電力、有料道路、鉄道又は地下鉄等の大量輸送システム、工業団地及び港湾、空港施設等を事業とする企業である。

[インフラ企業の場合]

- ① 払込資本金が3,000万 S ドル以上、かつプロジェクトが3億 S ドル以上の規模であること。
- ② 事業主側は上場後、発行済資本の51%以上を保有すること。
- ③ 事業推進者のうち少なくとも1名は、公開前の発行済資本の20%以上を保有する株主となること。

[非インフラ企業の場合]

- ① 払込資本金が、シンガポール籍の外国企業の場合は、1,500万 S ドル以上、それ以外の外国企業の場合は、3,000万 S ドル相当以上であること。
- ② 1,000人以上の株主によって、発行済み株式総数の25%以上が保有されていること。
- ③ 直近2年間の利益総額が、シンガポール籍企業の場合750万 S ドル以上、それ以外の外国企業の場合1,500万 S ドル相当以上、かつ直近の税引き前利益が各々300万 S ドル及び600万 S ドル相当以上であること。又は、直近の税引前利益がシンガポール籍企業の場合は500万 S ドル以上、それ以外の外国企業の場合は1,000万 S ドル以上であること。

(3) 上場手続き

上場申請企業は、シンガポールにおいて登録している金融機関をスポンサーとして指名しなければならない。スポンサーはSESの上場基準や、社内の情報開示体制についてアドバイスを行うとともに、企業に代わって上場申請書を提出し、SESからの質問に答える。また、上場申請書にはシンガポール基準もしくは国際会計基準に基づき、シンガポールの会計事務所により作成された監査報告書を含む関係書類の提出が義務付けられている。外国企業に対しては、過去3年間以上の公認会計士による監査報告書の提出が義務付けられる。

上場までのスケジュールは、概ね下記のとおりである。(上場時公募を実施する場合)

内容	期間
1. SESによる上場審査	
<ul style="list-style-type: none"> SESの質問に対応するため、スポンサーは申請会社及び関係機関(会計事務所等)との調整を行う SESは、上場の内認可を行う。上場申請書及び提出書類に不備のない場合、内認可までの期間は通常約2か月である。 	約2か月
2. 上場前公募増資の準備	
<ul style="list-style-type: none"> スポンサーと申請会社は公募価格を決定するとともに引受け契約を締結する。 SESへの仮目論見書の提出 目論見書の登録 公募条件の発表準備など 	約1か月

3. 公募増資の実施

- ・公募開始(通常申込期間は7営業日以上)
- ・抽選割当て 約2週間
- ・発行日決済取引の開始(通常申込期間終了後の翌々営業日から)

4. 上場日

(4) 上場手数料

SESの上場手数料は、下記のとおりである。

- 上場手数料：上場株式の額面合計100万Sドルにつき500Sドル
ただし、最低2,000Sドル、最高2万Sドル
- 上場維持費用：上場株式の額面合計100万Sドルにつき100Sドル(年間)
ただし、最低400Sドル、最高2,000Sドル
- その他：提出書類一部につき500Sドル(最高3,000Sドル)

なお、金融機関へのスポンサー料、引受手数料、会計事務所費用等が別途必要となるが、その額は公募の規模等により異なる。

(5) ディスクロージャー

a. 継続開示

①財務諸表

上場企業は半期及び年次の連結財務諸表を、各々の決算日終了後3か月以内に速やかに作

成し、SES に提出しなければならない。

②年次報告書（アニュアル・レポート）

上場企業は、決算日終了後6か月以内に年次報告書を作成し、SES 及び株主に送付しなければならない。年次報告書は連結ベースで作成され、公認会計士による監査報告書を付さなければならない。

b. 適時開示（タイムリー・ディスクロージャー）

SES は、上場企業に対してタイムリー・ディスクロージャーの方針を定め、重要な会社情報に関して公正で適切な情報開示が行われるよう努めている。

この方針の主旨は、以下のとおりである。

- ①投資家の行動に影響を与え、また誤った株価形成を導くおそれのある全ての情報は、即時に公表されなければならない。
- ②情報の開示は、特定の人間に利益を生じることのないよう、幅広く公平に行われなければならない。
- ③自社の株価に影響を与えるような風説が流布している場合、上場企業はその風説の真偽を明らかにしなければならない。
- ④自社株の売買状況に異常が生じた場合、上場企業はその原因を調査し、適切な処置をとらなければならない。

なお、適時開示が必要な重要情報としては、同方針の中で、

- ・ジョイント・ベンチャー事業の締結、買収、合併
- ・配当及び無配の発表、利益の確定
- ・収益予想の大幅な修正
- ・株式分割、株式配当
- ・重要な資産の購入又は処分

- ・重要な商品・技術開発
 - ・増資
 - ・経営権の変更
- などがあげられている。

c. インサイダー取引規制

インサイダー取引については、証券業法により規制されているが、SES においても適時開示の方針の中で、次のように定めている。

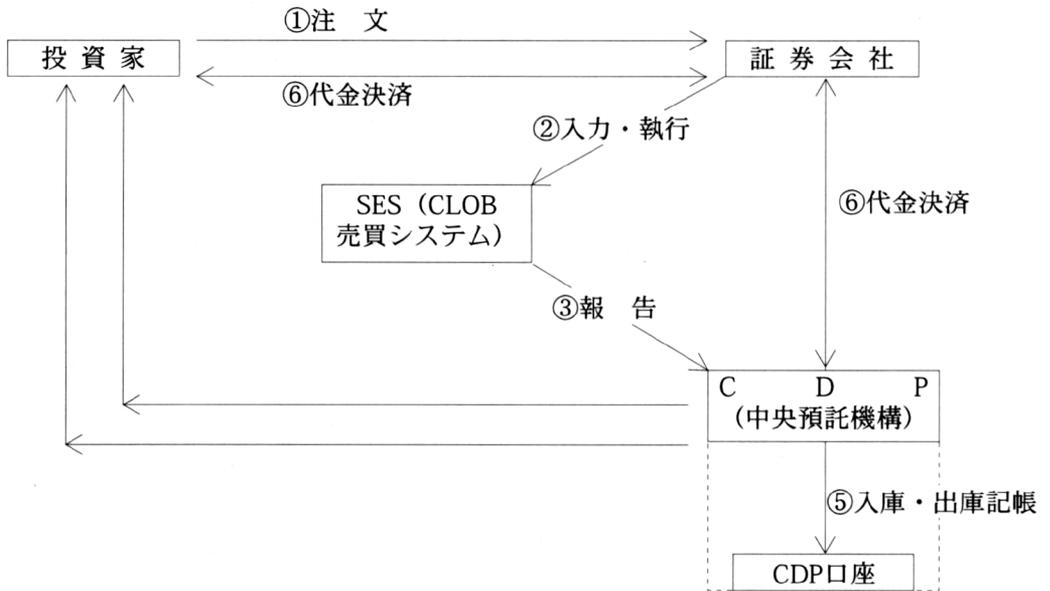
- ①上場企業の内部関係者は、一般投資者が取得できない重要な情報をもとに株の売買を行ってはならない。また、内部関係者は重要な情報が開示され、かつその情報が広く一般に広まるまで、自社株の売買を再開してはならない。
- ②内部関係者とは、大株主、役員、従業員、弁護士、会計士、投資銀行、広告代理店、コンサルタント等である。
- ③上場企業は、インサイダー取引規制の観点から、独自に役員、従業員による自社株売買に関する手続き、制限等を定めた社内規則を制定することができる。

V. 決済制度

(1) 中央預託機構（CDP：Central Depository Pte Ltd）

中央預託機構（CDP）は、1987年、SES の100%子会社として設立された決済機関であり、SES に上場している証券の集中保管及びコンピューターによる振替決済を行っている。また、CDP の設立に伴い無券面化（スク립レス）が進められており、現在、SES に上場している株券全銘柄及び CLOB インターナショナルのマレーシア株以外の銘柄については、無券面化により決済が行われている。この

図3 振替決済の流れ



- ①投資家から証券会社へ、注文が出される。
 - ②証券会社は CLOB システムを通じて注文を入力、売買が執行される。
 - ③ CLOB システムから CDP に売買内容が報告される。
 - ④売買報告書が CDP より投資家に送付される。(T + 1)
 - ⑤ CDP は投資家の口座において入庫(買注文)又は出庫(売注文)の記帳を行う(T + 7)。
 - ⑥買注文: 投資家は証券会社に代金を支払い、証券会社は代金を CDP に支払う。(T + 8) 売注文: CDP は証券会社に代金を支払い、証券会社は投資家に代金を支払う。(T + 8)
 - ⑦ CDP から投資家に決済報告書が送付される。(T + 8)
- (注: 日数は休日を含む)

CDP によるスクリプス取引においては、全ての取引は CDP により記録され、また、株式の名義は全て CDP 名義となる。投資家は CDP に直接自己名義の口座を開設するか、あるいは SES の会員証券会社又は認可を受けた金融機関に補助口座を開設しなければならない。現在、CDP には90万口以上の口座が開設されており、その約94%が個人口座である。

(2) 振替決済制度

コンピューターによる振替決済システムの導入により、SESDAQ 上場銘柄については1987年から、メインボード上場銘柄については90年

から、振替決済が行われている。

また、振替決済制度を利用することによって、投資家は次のようなメリットを得ることができる。

- ①購入した株券は自動的に CDP 名義となるため、印紙税(売買代金の0.1%)が免除となる。
- ②名義書換の必要がなく、購入後いつでも売却できる。
- ③株券の紛失や盗難事故の心配がなくなる。
- ④配当、新株割当て等の権利を失念することがない。

はないと発表している。

VI. 最近の動向

(1) 外国人投資規制

シンガポールでは1978年に為替管理の自由化が行われており、外国人によるシンガポール株への投資は、原則、自由であるが、国策上の観点から公益、金融など35銘柄については法律又は会社定款で外人持株比率の上限が定められている。例えば、シンガポール航空の27.5%、DBS、OUB、OCBC、UOBの四大銀行は各々40%、シンガポール・プレス・ホールディングス（新聞・出版業）の49%などである。外国人持株比率が上限に達した銘柄については、フォーリン株（外国人名義株）とローカル株（シンガポール人名義株）として分離上場され、別銘柄として取引される。通常、同じ株式でもフォーリン株の方が高く（プレミアム付き）取引されている。

なお、最近ではこのプレミアムがあまりに拡大したため（平均で60%前後、シンガポール航空やDBSなどの優良銘柄では100%を超える場合もある）、市場構造が歪められているとの批判が内外の投資家から上がってきている。

（例えば、97年8月5日付ビジネスタイムズ紙「今こそフォーリン株、ローカル株の二重上場を廃止すべき時」など）

更に、シンガポール・テクノロジー社（有力技術コングロマリット）の系列企業4社が外国人持株比率の上限引上げ（25%から49%）を機に二重上場制を廃止すると発表したためフォーリン株全体が大幅に下落するなど投資家の間に混乱が生じた。

しかし、これまでのところ監督官庁であるMASは外国人持株比率の制限を撤廃する意向

(2) 外貨建上場

SESに上場する外国企業（現地法人を含む）のうちシンガポール国内で上場時に資金調達（上場時公募）を行う予定の企業に対しては外貨建での上場が求められる。これは、シンガポール政府が自国通貨であるSドルの海外への流出、すなわち国際化を避けるための政策に基づくものである。また、外貨建で上場された外国企業は、株式の額面がSドル建であっても、その取引は原則として外貨建（通常は米ドル）で行われる。（ただし、シンガポール政府は96年10月に外国企業のSドル建て上場及び既上場外国企業の株価のSドルへの転換を解禁している。）

シンガポール政府は、この外貨建による外国企業の上場を積極的に推進しており、97年度の税制改正において、金融機関、証券会社に対して、外貨建上場に関連して得た収益（引受手数料等）を非課税とする優遇税制を導入している。

(3) BT-SR 指数の導入

SESは96年10月15日から、アジア地域における事業及び投資から一定比率以上の収益を得ている国内外の38上場企業を対象とした新たな株価指数、ビジネスタイムズ-シンガポール地域指数（BT-SR指数）を導入した。

同指数はアジア地域で積極的に事業を展開するSES上場企業の株価推移を把握する指針としての役割とともに、同地域で証券投資を行っている国際投資家の運用成績を図るベンチマークとしての利用が期待されている。

BT-SR指数の導入によりシンガポール政

府はシンガポールを国際金融センターとして発展させながら、SESを単なる国内向けの市場としてだけでなく、アジア域内への証券投資を積極化する国際投資家の要望に応えることができる市場に育成しようと試みている。

なお、同指数は時価総額加重平均で算出され、95年1月3日を1000ポイントとして表示される。構成銘柄の業種は幅広く、造船、エレクトロニクス、金融、商業、ホテル、空運等15業種に及んでおり、その時価総額はメインボードの約55%を占めている。また、SIMEX（シンガポール国際金融取引所）では、近々同指数の先物取引を導入する予定である。

(4) 市場競争力強化に向けた特別委員会の設置

シンガポール政府は、97年8月に、自国をアジアの金融センターとして育成するため、長期的な競争力強化に向けた方策を検討するための委員会（以下「競争力委員会」という）を設置した。これは、日本版ビッグバンで東京市場が国際金融センターとしての一段の発展を目指している上、香港、上海、台湾などのアジア金融市場との競争が激化している中、シンガポールがアジアの金融センターとして生き残るためには国全体の競争力を高める必要があるという認識が背景にある。

強化委員会はリー・シェンロン副首相を委員長に、コー・ヨングアン大蔵省副次官、コー・ベンセン MAS 副局長（当時）ら5人の委員で構成され、MAS のアドバイザーに就任したジェラルド・コリガン元ニューヨーク連邦銀行総裁も検討作業に加わった。また、同委員会の下には金融・銀行小委員会、製造業小委員会など5つの小委員会が設けられ、それぞれの検討

結果を98年1月を目途に強化委員会に報告することとなった。強化委員会の検討結果はまだ報告されていないが、97年11月4日に開かれた SESDAQ10周年記念式典の席上で、委員長のリー・シェンロン副首相はスピーチを行い、同委員会がこれまで検討してきた内容の一部を報告している。その主な内容はおおむね以下のようなものであった。

- ・MAS は保守的な規制スタンスを改めるとともに、個人投資家や個別のプロジェクトの保護よりも、マーケット・リスクに注意を払うべきである。
- ・規制から管理に市場運営の重点を移すべきであり、そのためには市場の規律強化やディスクロージャーの充実を図る必要がある。
- ・規制は市場の透明性を増す内容のものでなければならない。
- ・高い水準の市場のインテグリティ（完全性）と健全な金融市場の運営が継続されるよう努力しなければならない。

さらに、その後の98年2月に金融・銀行小委員会は中間報告書を発表した。同報告書は7分野55項目にわたり、同国の金融・証券市場に対して大幅な見直しを求める内容となっている。そのうち、SES に関係する主な提言としては次のものがあげられる。

- ・上場基準の見直し（上場企業拡大）
- ・委託手数料の自由化
- ・有価証券取引税（印紙税）の廃止
- ・ソフト・ダラーの認可
- ・シンガポールで営業を行う外国企業の上場誘致
- ・外国企業のシンガポールドル建て上場の認可

の取引参加の検討

- ・低迷している個別株式オプション市場見直しのための委員会の設置
- ・自己株取得の認可
- ・従業員持株制度の拡充
- ・債券市場ベンチマーク作成のための10年物長期国債の発行
- ・SES によるアジア債券のための決済機関、預託機関の設立
- ・SES 会員による SIMEX 株式関連商品へ

なお、シンガポール政府はこれらの提言に対して税制に関するものを除くほとんどの提言を既に承認しており、今後 SES や MAS による具体的な制度改革の動きが早急に進められるものとみられる。

(東京証券取引所シンガポール駐在員事務所所長代理)