

～制度調査部情報～

2008 年 03 月 06 日 全 2 頁

自己株式取得の ToSTNeT-3 利用が増加

制度調査部
横山 淳

【要約】

- 東証が、新しい自己株式立会外買付制度（ToSTNeT-3）を 2008 年 1 月 15 日に導入してから 1 ヶ月半が経過した。
- 2008 年 2 月には、ToSTNeT-3 を利用した自己株式取得は 19 件（17 社）が確認できた。これは従来の ToSTNeT-2（終値取引）を利用した自己株式取得（6 件）を大きく上回っている。
- ToSTNeT-3 を利用した場合、買い手側に他の注文の割り込みが発生しない点が、発行会社のニーズに合致したのではないかとと思われる。

新システムの利用が増加

- 東京証券取引所（以下、東証）が、新派生売買システムの稼動に合わせて、自己株式立会外買付制度（ToSTNeT-3）を 2008 年 1 月 15 日に導入してから 1 ヶ月半が経過した。
- それに伴い新しい ToSTNeT-3 を利用して自己株式取得を実施する企業が増加している。実施企業が発表したプレスリリースで確認できたものを集計したのが次の表である¹。

新しい ToSTNeT-3 による直近の自己株式取得状況

年月	実施件数	実施企業数	約定株式数（千株）	取得金額（百万円）	約定率（※1）
08.01（※2）	4	4	2,454	5,309	94%
08.02	19	17	21,349	46,482	94%

従来の ToSTNeT-2 による直近の自己株式取得状況（参考）

年月	実施件数	実施企業数	約定株式数（千株）	取得金額（百万円）	約定率（※1）
08.01（※2）	4	4	2,702	1,051	87%
08.02	6	6	3,658	853	70%

（出所）各社の適時開示資料を基に大和総研制度調査部作成

（※1）約定率は、当初予定した自己株式取得数量のうち、実際にどれくらい取得できたかという比率である。「約定株式数÷プレスリリースで発表された買付（予定）株式数」で算出した。

（※2）新しい ToSTNeT-3 が導入された 2008 年 1 月 15 日以降のもののみを集計している。

- 2008 年 2 月に限れば、ToSTNeT-3 を利用した自己株式取得は 19 件（17 社）と、従来の

¹ 東証の「適時開示情報閲覧サービス」及び TDnet で検索できたものを集計している。なお、東証のウェブサイト上（<http://www.tse.or.jp/market/market/jikokabu/index.html>）にも、過去 2 週間分の実施企業名・実施日・値段・約定株数などが掲載されている。

ToSTNeT-2（終値取引）を利用した自己株式取得（6件）を大きく上回っている。

- これは、ToSTNeT-3を利用した場合、後述するように買い手側に他の注文の割り込みが発生しない点が、発行会社のニーズに合致したのではないかと思われる。即ち、他の買い注文の割り込みが発生しなければ、発行会社としては計画通り（当初予定した数量まで）自己株式を買い付けることができる可能性が高くなると考えられるからである²。

「2」と「3」ではどこが違うか？

- 新しい ToSTNeT-3 による自己株式取得と、従来からある ToSTNeT-2 による自己株式取得とは、その基本的な枠組みの点では大きく変わらない。即ち、事前公表を行って投資家に周知し、立会外（オークション市場外）で、自己株式を終値で買い付ける、という流れとなる。
- また、自己株式取得の価格が終値で固定できることや、（立会外で執行されるため）オークション市場での価格形成に影響を及ぼさないといった特徴も、基本的に共通である。
- しかし、両者は手続や約定方法の細目で異なっている。主な相違点としては、次の点が指摘できる³。

	ToSTNeT-3	ToSTNeT-2
東証に対する手続	前日に届出	前日に通知
売り注文の申込時間	午前 8 時～8 時 45 分	午前 8 時 20 分～8 時 45 分
約定方法（買い手）	発行会社の自己株式取得注文のみ	時間優先
約定方法（売り手）	按分比例	時間優先

- このうち、特に重要なポイントは約定方法であろう。
- ToSTNeT-2（終値取引）による自己株式取得は、売り注文も買い注文も、原則として「時間優先」（要するに「早いもの勝ち」）で約定処理されている。
- それが ToSTNeT-3 による自己株式取得では、買い注文は、発行会社の自己株式取得の注文のみに限定される。つまり、他の買い注文の割り込みは発生しないことになる。他方、売り注文については、原則として「按分比例」で約定処理することとされている。

² もちろん、短期間のデータで断定することはできないが、今のところ ToSTNeT-3 を利用した方が ToSTNeT-2 を利用した場合よりも約定率が高くなっていること（前頁表）も関係しているものと思われる。

³ ToSTNeT-3 の仕組みは、いわば「立会外分売」を売り買い逆にしたイメージである。詳細は、拙稿「ToSTNeT による新しい自己株式買付制度」（2007 年 12 月 7 日付 DIR 制度調査部情報）を参照。なお、立会外分売については東証のウェブサイト（<http://www.tse.or.jp/market/bunbai/index.html>）、拙稿「東証の立会外分売見直し、5 月 14 日施行」（2007 年 5 月 14 日付 DIR 制度調査部情報）などを参照。