

研究ノート

ウィーン取引所

山 田 廣 己

目 次

はじめに

一 ウィーン取引所の現況・概要

- (1) 新ウィーン取引所
- (2) CEE (Central and Eastern Europe) 取引所グループ (SEG = Stock Exchange Group) 会社
- (3) ウィーン取引所の組織構成・監査役会 (Aufsichtsrat)・株主構成・資本金
- (4) ウィーン取引所の法的地位

二 ウィーン取引所小史

- (1) マリア・テレジア女帝治世下の創設
- (2) ナポレオン戦争の時代
- (3) 19世紀前半のウィーン取引所
- (4) 草創期と取引所恐慌
- (5) 19世末から第一次世界大戦の開始まで
- (6) 第一次世界大戦と第二次世界大戦の戦間期
- (7) 戦後の再構築

おわりに

はじめに

証券取引所 (英: Stock exchange、独: Börse、仏: Bourse) は、主に株式や債券の売買取引を行うための施設であり、資本主義経済において中心的な役割を果たしてきた。企業活動の発展に欠かせない資金調達と資本運用の双方が効率的に行われるよう、株式および債券の需給を取引所に集中させ、流動性の向上と安定した価格形成を図ることがその主な役割である。

日本では、金融商品取引所 (証券取引所) は金融商品会員制法人 (旧

称：証券会員制法人）または株式会社でなければ開設できない（金商法 83 条の 2）。金融商品会員制法人とは、金融商品取引業者（証券会社など）を会員とする社団である。以前は全ての証券取引所が証券会員制法人であったが、2001 年 4 月に大阪証券取引所、同年 11 月に東京証券取引所、2002 年 4 月に名古屋証券取引所がそれぞれ株式会社に組織変更した。ジャスダック証券取引所も株式会社形態であった。株式会社への移行が進んだ。

証券取引法から金融商品取引法への名称変更に伴い、法律上「金融商品取引所」と規定されているが（金商法 2 条 16 項）、名称または商号に「取引所」という文字を用いなければならないとされるに止まるため（金商法 86 条 1 項）、各証券取引所においては、従来どおりの名称が現在も利用されている。

また、近年は私設取引システム（PTS）による取引形態も現れてきた。私設取引システムは 1998 年 12 月施行の金融システム改革法で証券会社にその開設と運営が認められたもので、時間外取引市場として機能している（金商法 2 条 8 項 10 号・30 条（認可））。

かつては、北から、札幌証券取引所、新潟証券取引所（2000 年 3 月に東京証券取引所に吸収合併）、東京証券取引所、ジャスダック証券取引所（1976 年日本店頭証券株式会社として設立、2004 年に、(株) ジャスダック証券取引所となり、2008 年 11 月 19 日から 12 月 25 日に、(株) 大阪証券取引所が株式公開買い付け（TOB）を行い、同社が（株）ジャスダック証券取引所の株式 76.1% を取得して子会社化。2010 年 4 月に、親会社であった（株）大阪証券取引所が（株）ジャスダック証券取引所を吸収合併した。）、京都証券取引所（2001 年 3 月に大阪証券取引所に併合）、大阪取引所（2014 年 3 月大阪証券取引所から改称）、神戸証券取引所（1957 年 10 月に大阪証券取引所に併合）、広島証券取引所（2000 年 3 月に東京証券取引所に吸収合併）、福岡証券取引所と複数の取引所が存在したが、現在では、札幌証券取引所、東京証券取引所、名古屋証券取引所、大阪取引所と福岡証券取引所の 5 つの証券取引所に集約された。もっとも東京証券取

引所と大阪取引所は日本取引所グループ傘下の会社であることを考えれば、4つの金融商品取引所というべきか。

東京金融取引所も金商法上の金融商品取引所である。個人投資家には外国為替証拠金取引の「くりっく365」が知られている。略称は「金融取引」で、「TFX」と略称される。1989年に旧金融先物取引法に基づいて設立されて以来、唯一の金融先物取引所であった。また、東京証券取引所・東京商品取引所（東京工業品取引所・東京穀物商品取引所）と並んで東京四大取引所と呼ばれていた。ユーロ円金利先物と同オプションが上場されている金利先物等取引市場（円金利スワップ先物は2007年3月20日に上場休止）と、「くりっく365」が上場されている為替証拠金取引市場が開設されていた。設立以来、金融機関を会員とする法人であったが、2004年4月に株式会社化し、大蔵省（現・財務省）管轄の取引所としては設立が最後発であったため、SPAN 証拠金、ギブアップ制度の早期導入等、日本の取引所としては先進的な取り組みを行ってきたことで知られる。2007年9月、金融商品取引法が施行されたことに伴い、金融先物取引のみを扱う「金融先物取引所」から、あらゆる金融商品を取り扱う「金融商品取引所」へと生まれ変わった。⁽¹⁾

東京証券取引所と大阪証券取引所

東京証券取引所グループは、(株)東京証券取引所および東京証券取引所自主規制法人の2つの法人を経営管理する目的で設立された持株会社（株式会社・委員会設置会社（当時））であった。2007（平成19）年6月22日、(株)東京証券取引所の第6回定時株主総会において、株式移転の方法により完全親会社を設立することに関する承認決議を得て、同年8月1日、(株)東京証券取引所が完全親会社として(株)東京証券取引所グループを設立した。2009年5月29日、(株)東京証券取引所グループとロンドン証券取引所との共同による新市場の運営会社「TOKYO AIM 取引所」に取引所免許が交付され6月より業務が開始された。

大証との経営統合 2011（平成23）年11月、(株)東京証券取引所グ

ループ（東証グループ）と（株）大阪証券取引所（大証）は、互いに現物市場とデリバティブ市場という異なる得意分野を有し、補完関係が成立している両社が経営統合を行い、システム統合等を推進することで、現物市場とデリバティブ市場の双方において、大きなシナジー効果が得られるとの認識で一致し、経営統合を行うことを合意した。この統合により、世界第3位の規模の市場となることが見込まれた。2012（平成24）年8月、この経営統合の一環として東証グループによる大証株式に対する公開買付けが行われ、東証グループは大証株式の66.6%を取得し、両社は統合契約に基づき、2013（平成25）年1月1日付で合併した。

統合の方法を詳しく見ると、（株）東京証券取引所グループが、（株）大阪証券取引所に対し、上限（66.6%）を設けた株式公開買付けを行い、大証の上場を維持したまま子会社化する。そして、（株）大阪証券取引所が市場部門を担う完全子会社（大証M）を設立したのち、（株）大阪証券取引所が会社分割を行い、市場部門を大証Mに承継させ、持株会社化。また、東京証券取引所グループも会社分割を行い、事業の一部を完全子会社の（株）東京証券取引所に承継させる。

2013年1月1日に、子会社となった（株）大阪証券取引所が、親会社となった（株）東京証券取引所グループを吸収合併（逆さ合併）し、（株）日本取引所グループに商号変更した。経営統合後、傘下子会社（（株）東京証券取引所・東京証券取引所自主規制法人・（株）日本証券クリアリング機構・（株）東証システムサービス・（株）TOKYO AIM取引所）を、機能ごとに現物市場・デリバティブ市場・清算機関・自主規制法人の4法人に再編した。（株）日本取引所グループ株式は、金商法第124条第1項の規定に基づく上場の承認を受け、2013（平成25）年1月4日に東京証券取引所市場第一部へ上場された。同年7月16日、東京と大阪の両証券取引所が、現物株の市場を統合し、東証で初めての取引が始まった。大阪から上場企業1100社を引き継いだ東証では、上場社数が3423社に増えた。原則として大阪証券取引所1、2部の銘柄は東証1、2部に、大証ジャスダックは新設した東証ジャスダックにそれぞれ移った。東証の市場全体の時価総

額は米 NYSE ユーロネクスト、ナスダック OMX グループに次ぐ 3 位、上場社数ではインドとカナダの各取引所に続く 3 位となった。⁽²⁾

現物株の売買を東証に一本化することで、売買の厚みが増すことへの期待が根強かった。2014（平成 26）年 3 月にはデリバティブ（金融派生商品）取引を大証に集約し、機能別の市場統合が完了した。

以上のように、わが国の金融商品（証券）取引所の再編統合の動きは、商品取引所との関係をどのようにするか問題（「総合取引所」構想から派生する商品取引所と金融商品取引所の統合や商品先物取引法と金融商品取引法の一体化（「商品取引年鑑」2015 年版 30～32 頁）を検討する動きも進められているようであるが、一応の落ち着きを取り戻したように思われる。⁽³⁾

本稿では、遠く離れた中欧のウィーン取引所に着目し、その創設期からの歴史と現況を概観することを目的にする。中欧においても近年、取引所再編・統合の動きが激しく、この動きは世界的な潮流であると考えからである。

注

（1）東京金融取引所は、設立以来、欧米の主要取引所（ユーロネクスト・ライフやシカゴ商品取引所）で使用される最新鋭システムの導入や、取引所として国内初の約 24 時間取引可能な取引所為替証拠金取引「くりっく 365」の開設など、グローバルスタンダードを視野に入れた施策を通じ、国内のデリバティブマーケットを牽引している。

金利先物等取引市場と為替証拠金取引市場は別のシステムで運営されており、金利先物等取引市場のシステムは、取引システムではユーロネクスト、シカゴ商品取引所等の海外取引所で広く使用されているライフ・コネクトを使用し、為替証拠金取引市場で使用されているシステムは日本の取引所では唯一の Microsoft Windows をベースとしたシステムである。）

現在（2014 年 2 月現在）の上場商品は、①ユーロ円 3 カ月金利先物取引、②ユーロ円 3 カ月金利先物オプション取引、③ユーロ円 LIBOR 6 カ月金利先物、④無担保コールオーバーナイト金利先物、⑤取引所為替証拠金取引（くりっく 365）、⑥取引所株価指数証拠金取引（くりっく株 365）である。

上場予定の商品として、クレジット・デフォルト・スワップ取引、天候デリバティブ取引などが検討されている。

- (2) 村田製作所や任天堂、日本電産など、東証、大証で重複上場していた有力銘柄のうち、大証での売買が多かった銘柄も、東証での売買に一本化された。任天堂は前週末の大証終値と比べて一時5%高と大幅高の展開。日本電産も2%高まで買われた。大証から移り、今回新たに東証で売買される銘柄への注目度も高い。王将フードサービスは3%高と前週末に大証で付けた上場来高値を上回った。近鉄百貨店は一時11%高と急伸し大証で5月に記録した年初来高値を更新した。

- (3) 「日本取引所、デリバティブ統合、アジア首位へ攻める、「総合化」へ、商品拡充カギ」(2014年3月25日日本経済新聞) 日本取引所グループは24日、株価指数先物やオプションなどのデリバティブ(金融派生商品)市場を統合した。投資家の利便性を高め、世界的に後れを取るデリバティブの巻き返しに動く。世界3位の規模を誇る現物株と合わせ、「総合取引所」としてアジアで首位を目指す。国際競争が激しさを増すなか、商品先物などデリバティブの拡充やアジア市場での連携強化が課題になる。

今回の統合は、傘下の東京証券取引所に上場する東証株価指数(TOPIX)先物などを大阪取引所(旧大阪証券取引所)に移すのが柱だ。初日の取引は順調に始まり、大阪取引所の山道裕己社長は「投資家の利便性の向上を取引拡大につなげたい」と意欲を語った。

東証上場だったTOPIX先物や日本国債先物は、大阪の日経平均先物と同様に翌日の午前3時まで売買可能になった。「24時間取引も一般的なデリバティブの世界基準に一步近づいた」(ゴールドマン・サックス証券) 日本取引所グループは昨年7月に現物株を東証に集約し、今回で一連の統合が完了。旧大証は65年ぶりに社名を変えた。斉藤惇最高経営責任者は「アジアで最も選ばれる市場」を目標に掲げる。

株価上昇の追い風もあり、2013年は現物株の売買代金が中国の深センや上海市場をしのいでアジアで首位になった。課題は成長市場のデリバティブの拡充にある。13年の売買高は前年比56%増と過去最高となったが、それでも世界14位と大きな後れを取る。日本取引所はデリバティブの売買高を15年度に4億枚と、12年度より約7割増やすシナリオを描く。

成長加速へ欠かせないのが商品デリバティブへの進出だ。13年は世界で株価指数先物・オプションの取引高が12年比11%減った。一方でエネルギーや貴金属は同4割近く伸びた。金先物などを取り扱う東京商品取引所との連携を含め、商品先物の拡充がカギとなる。

世界で勝ち残れるだけの国際競争力を確保することも課題だ。中間層の拡大などを背景に、将来は証券や商品の価格決定の重心がアジアへ傾いていく

のは確実。すでに米インターコンチネンタル取引所がシンガポール・マーカント取引所の買収を発表するなど、世界の取引所再編の主戦場はアジアに移っている。

日本取引所はミャンマーで証券取引所の設立支援に取り組むが、それ以外の具体策は見えない。今回の統合で増す投資余力を生かしつつ、提携や出資をアジアで加速する必要があるだろう。

「いよいよ総合取引所構想へ」(2014年3月25日日本経済新聞) デリバティブ関連取引がいよいよ大証に集約することになった。これで、…日本取引所が動き出す。最後に残ったのが、「金」の先物取引など商品先物取引である。現在、東京商品取引所と大阪堂島商品取引所が扱っている。これも大証に吸収されるのは時間の問題であろう。そこで名実ともに総合取引所となる。米国でも、商品先物業者は、大手投資銀行に吸収されてきた歴史がある。いわゆる大手の資本による系列化である。同じことが日本でもこれから起こると考えられる。二年後の日本の商品先物市場の景色は劇的に変貌しているであろう。主たる市場参加者は、例えば、三菱コモディティーズとか住友コモディティーズとか三井コモディティーズなどに系列化されている可能性もある……。

行政の管轄としては、従来、商品先物取引は経産省の管轄であったが、総合取引所になると、銀行・証券がメイン・プレイヤーになるので、金融庁管轄になるといわれている。省際問題で紆余曲折はあるが、グローバル化の流れは変えられないのかもしれない。

個人投資家も、これまでは、コモディティー投資に興味あるが、商品先物業者の名前を聞いて尻込みする人が多くいたと思われる。銀行・証券となればこの「躊躇」も解消されるのか？ やっと、日本でも欧米並みの市場が形成されてゆくと思われる。コモディティーも、「胡散臭い」投資商品から、リスク分散の一つの手段として確立してゆくでしょう。業界内では、ここ1-2年に激動期を迎えることになりそうです。

「日証協「商品デリバティブの自主ルール必要」総合取引所構想」(2014年5月28日15:27〔日経 QUICK ニュース〕 日本証券業協会の稲野和利会長は28日午後の定例記者会見で、株式や金融商品、穀物をまとめて取引できる「総合取引所」構想の実現に向けて、日証協の会員企業を対象に「商品デリバティブ取引の自主規制ルールを構築していく必要がある」との認識を示した。

総合取引所が実現すれば、証券会社が商品デリバティブ取引を取り扱うようになることに対応する。

「世界の先物は堂島から 進まぬ「総合取引所構想」」(2014年4月4日日本経済新聞) 堂島米会所を世界最初の先物取引所と「認定」したシカゴ商品

取引所。同取引所を含むシカゴ・マーカントイル取引所（CME）グループは、デリバティブ（金融派生商品）の取引高が2013年で31億枚と世界トップを走る。日本取引所グループ（JPX）は3億6000万枚で14位と差をつけられている。

取引所間の競争は激しく、買収や経営統合が進む。日本でも株式や商品をまとめて扱う総合取引所構想が浮上。JPXは東京商品取引所（TOCOM）に秋波を送る。だが、TOCOMを所管する経済産業省は天然ガス（LNG）や電力の先物市場育成を優先したい考え。総合取引所が金融庁所管なのも気に入らないようで、話は進まない。

商品先物はかつて消費者トラブルが相次いだ。勧誘規制が強化されたこともあって取引は低迷している。JPXの斉藤惇最高経営責任者（CEO）は「今は商品先物業者32社だけだが、お客を持っている証券会社を総動員しないとダメだ」と話す。

大阪堂島商品取引所に至っては、総合取引所の対象から「コメ等を除く」となっており蚊帳の外だ。同取引所の幹部は「資産もあり、5～10年はもつ」とのんびり構えている。「時間的余裕はない」と危機感を募らせるJPXの斉藤CEOとの意識の差は大きい。

ー ウィーン取引所の現況・概要

(1) 新ウィーン取引所

オーストリアの資本市場は1997年に再構築された。これは大きな出来事であったと理解されている。ウィーン取引所の現物市場（Kassamarkt）と定期（先物・オプション）市場（Terminmarkt ÖTOB）が一つの組織となったからである。この合併は1997年12月18日にウィーン取引所（AG＝株式会社）としての登記により完了した。ウィーン証券・先物・オプション取引所の創設は、ウィーン取引所が、中欧の一取引所から国際的金融センターへ、そしてオーストリアおよび中東欧諸国の証券についての独立した市場へと生まれ変わるための重要な第一段階であった。新ウィーン取引所AGは、経営理念として、①市場経済原理に従ってサービスを提供する現代的な組織であること、②証券・先物・オプション取引所として、オーストリアおよび中東欧諸国にとってのセンター機能を発揮する



こと、③ 将来的には、オーストリア一国の取引所から脱皮して、欧州連合（EU）内の国際的金融センターとしての地位を占めること、を掲げている。

（2）CEE（Central and Eastern Europe）取引所グループ（SEG＝Stock Exchange Group）会社

2004 年には、ウィーン取引所は、自国の金融機関と連携して、隣国ハンガリーのブダペスト取引所の過半数株式を取得した。最初の共同事業は取引データの相互提供であった。

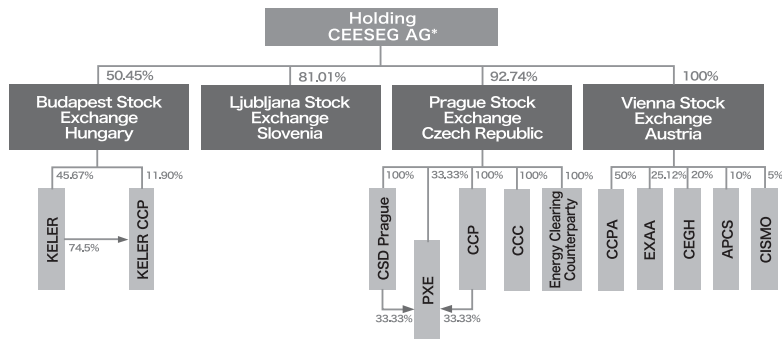
CEESEG 取引所グループ持株会社

2010 年以降、ブダペスト（ハンガリー）、リュブリャナ（スロベニア）、プラハ（チェコ）そしてウィーン（オーストリア）の 4 取引所は CEE（Central and Eastern Europe）取引所持株会社（CEESEG AG.）の下に同等の子会社となった。

この持株会社は、子会社である 4 つの取引所の経営戦略、財務政策、経営について責任を負い、その下で各取引所が取引所を運営する。つまり、

CEE 取引所グループの組織構造のもとに、各国の上場制度は維持・拡充され、4 か国間の資本市場の国際化も図られた。

グループの組織構造図



* Ownership structure: 52.59% Austrian banks. 47.41% issuers of the Vienna Stock Exchange

この持株会社の取締役は2名、監査役会は主な金融機関等からの13名の取締役と従業員委員会（Employee Council）の代表者5名により構成されている。

持株会社の資本金は当初、18,620,720（1,862万720）ユーロで、931,036株の無額面株式を発行している。株式の保有状況は以下のとおりである。銀行をはじめとして多くの金融機関が少しずつ保有している状況が看取できる。

CEESEG 取引所グループ持ち株会社の株主

Aktueller Stand	Beteiligung
UniCredit Bank Austria AG Schottengasse 6-8 1010 Wien	13,3605 %
Erste Group Bank AG Graben 21 1010 Wien	10,7699 %
VIENNA INSURANCE GROUP AG Wiener Versicherung Gruppe Schottenring 30 1010 Wien	7,7869 %
Raiffeisen Bank International AG Am Stadtpark 9 1030 Wien	6,9656 %
Oesterreichische Kontrollbank Aktiengesellschaft Am Hof 4 1010 Wien	6,6046 %
UNIQA Versicherungen AG Untere Donaustraße 21 1029 Wien	6,0491 %

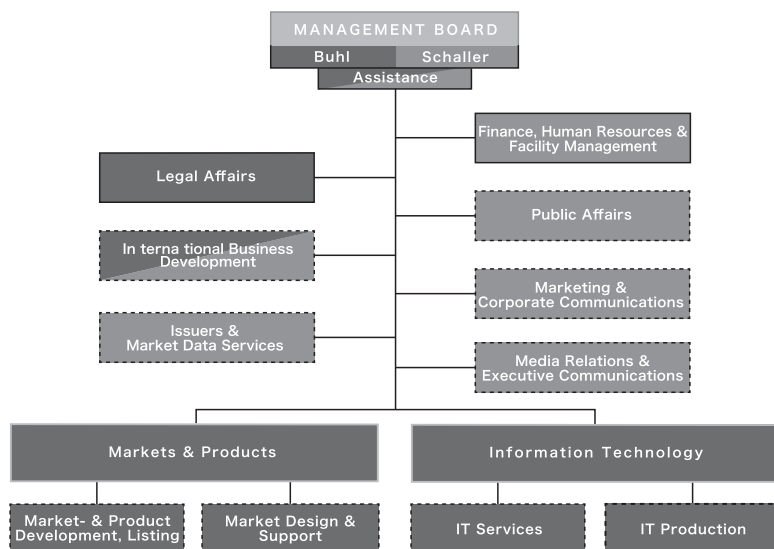
CEESEG 取引所グループ持ち株会社の株主（続き）

Aktueller Stand	Beteiligung
EVN AG EVN Platz 2344 Maria Enzersdorf	4,6513 %
voestalpine Edelstahl GmbH Modecenterstraße 14/A/3 1030 Wien	3,8667 %
Wienerberger AG Wienerbergstraße 11 1100 Wien	3,7593 %
BAWAG P. S. K. Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse Aktiengesellschaft Georg-Coch-Platz 2 1018 Wien	2,4435 %
OMV Aktiengesellschaft Trabrennstraße 6-8 1020 Wien	2,2556 %
VERBUND AG Am Hof 6a 1011 Wien	2,2556 %
Österreichische Post Aktiengesellschaft Postgasse 8 1010 Wien	1,6917 %
IMMOFINANZ AG Gaudenzdorfer Gürtel 67 1120 Wien	1,5075 %
Flughafen Wien Aktiengesellschaft Flughafen 1300 Wien-Flughafen	1,5037 %
IMBEA IMMOEAST Beteiligungsverwaltung GmbH Gaudenzdorfer Gürtel 67 1120 Wien	1,5037 %
Mayr-Melnhof Karton Aktiengesellschaft Brahmplatz 6 1040 Wien	1,5037 %
RHI AG Wienerbergstraße 11 1100 Wien	1,5037 %
Telekom Austria Aktiengesellschaft Lassallestraße 9 1020 Wien	1,5037 %
voestalpine AG voestalpine-Straße 1 4020 Linz	1,5037 %
Österreichische Volksbanken-Aktiengesellschaft Peregringasse 3 1090 Wien	1,4150 %
Bankhaus Schelhammer & Schattera Aktiengesellschaft Goldschmiedgasse 3 1010 Wien	1,1278 %
Burgenland Holding Aktiengesellschaft Marktstraße 3 7000 Eisenstadt	0,9876 %
Oberbank AG Untere Donaulände 28 4020 Linz	0,9398 %
Constantia Flexibles Group GmbH Handelskai 92, Rivergate 1200 Wien	0,9170 %
BWT Aktiengesellschaft Walter-Simmer-Straße 4 5310 Mondsee	0,7814 %
Constantia Industries AG Opernring 19 1010 Wien	0,6472 %
Hypo-Banken-Holding Gesellschaft m. b. H. Brucknerstraße 8 1043 Wien	0,5825 %
Raiffeisenlandesbank Oberösterreich Aktiengesellschaft Europaplatz 1a 4020 Linz	0,5703 %
Schoellerbank Aktiengesellschaft Renngasse 3 1010 Wien	0,5703 %
Miba Aktiengesellschaft Dr. -Mitterbauer-Straße 3 4663 Laakirchen	0,5639 %
Raiffeisenlandesbank Kärnten-Rechenzentrum und Revisionsverband, registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung Raiffeisenplatz 1 9020 Klagenfurt	0,5639 %
RAIFFEISENLANDESBANK NIEDERÖSTERREICH-WIEN AG Friedrich-Wilhelm-Raiffeisen-Platz 1 1020 Wien	0,5639 %
Steiermärkische Bank und Sparkassen Aktiengesellschaft Sparkassenplatz 4 8010 Graz	0,5437 %
Allgemeine Sparkasse Oberösterreich Bankaktiengesellschaft Promenade 11-13 4041 Linz	0,5303 %

CEESEG 取引所グループ持ち株会社の株主（続き）

Aktueller Stand	Beteiligung
Salzburger Sparkasse Bank Aktiengesellschaft Alter Markt 3 5021 Salzburg	0,5263 %
Raiffeisen-Landesbank Tirol AG Adamgasse 1-7 6020 Innsbruck	0,3883 %
Bank für Tirol und Vorarlberg Aktiengesellschaft Stadtforum 1 6020 Innsbruck	0,3759 %
BKS Bank AG St. Veiter Ring 43 9020 Klagenfurt	0,3759 %
LINZ TEXTIL HOLDING AKTIENGESELLSCHAFT Wiener Straße 435 4030 Linz	0,3759 %
Raiffeisenlandesbank Burgenland und Revisionsverband registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung Raiffeisenstraße 1 7000 Eisenstadt	0,3759 %
Raiffeisen-Landesbank Steiermark AG Kaiserfeldgasse 5 8011 Graz	0,3759 %
Raiffeisenlandesbank Vorarlberg Waren- und Revisionsverband registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung Rheinstraße 11 6900 Bregenz	0,3759 %
Raiffeisenverband Salzburg registrierte Genossenschaft mit beschränkter Haftung Schwarzstraße 13-15 5020 Salzburg	0,3759 %
Kärntner Sparkasse Aktiengesellschaft Neuer Platz 14 9020 Klagenfurt	0,3383 %
Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft Schwarzstraße 1 5020 Salzburg	0,2913 %
EURO Invest Bank AG Grüngasse 16/6 1050 Wien	0,2819 %
Bank Vontobel Österreich AG Rathausplatz 4 5024 Salzburg	0,1942 %
Dornbirner Sparkasse Bank AG Bahnhofstraße 2 6850 Dornbirn	0,1942 %
Bank Gutmann Aktiengesellschaft Schwarzenbergplatz 16 1010 Wien	0,1926 %
Bankhaus Krentschker & Co. Aktiengesellschaft Am Eisernen Tor 3 8010 Graz	0,1926 %
Volkskreditbank AG Rudigierstraße 5-7 4020 Linz	0,1880 %
AGRANA Beteiligungs-Aktiengesellschaft Donau-City-Straße 9 1220 Wien	0,1074 %
DO & CO Restaurants & Catering Aktiengesellschaft Stephansplatz 12 1010 Wien	0,1074 %
ZUMTOBEL AG Höchster Straße 8 6850 Dornbirn	0,0716 %
Unternehmens Invest Aktiengesellschaft Am Hof 4 1010 Wien	0,0001 %
Gesamt	100,00 %

(3) ウィーン取引所の組織構成・監査役会（Aufsichtsrat）・株主構成・資本金



監査役会構成

Mag. Friedrich Kadrnoska (Stiftungsvorstand der Privatstiftung zur Verwaltung von Anteilsrechten)

Dr. Rudolf Gruber (Generaldirektor der EVN AG i. R.)

Mag. Dr. Johannes Attems (Vorstandsdirektor der Oesterreichischen Kontrollbank AG (Dr. Andreas Brandstetter Vorstandsvorsitzender der UNIQA Versicherungen AG)

David C. Davies, MBA (Vorstandsdirektor der OMV AG)

Dr. Franz Gasselsberger, MBA (Generaldirektor der Oberbank AG)

Dr. Hans-Peter Hagen (Vorstandsvorsitzender der VIENNA INSURANCE GROUP AG Wiener Versicherung Gruppe)

Dr. Franz Hochstrasser (Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands der Erste Group Bank AG)

Dkfm. Dr. Claus J. Raidl (Präsident der Oesterreichischen Nationalbank)

Dr. Heimo Scheuch (Vorstandsvorsitzender der Wienerberger AG)

Mag. Alfred Michael Spiss (Stellvertretender Vorstandsvorsitzender der Raiffeisen Centrobank AG)

Vom Betriebsrat entsandt

Gerhard Schwediauer (Wiener Börse AG, International Business Development)

Ing. Franz Glatzer (Wiener Börse AG, IT Production)

Ulrike Mülleder (Wiener Börse AG, Marketing & Corporate Communications)

Margit Scozzari (Wiener Börse AG, Marketdesign & -support)

Erwin Hof (Wiener Börse AG, Marketing & Corporate Communications)

ウィーン取引所 (Wiener Börse) (AG) の資本金額は、EUR 5,000,000 (500 万ユーロ)、株式数は 500,000 (50 万) 株 (無額面株式) である。

(4) ウィーン取引所の法的地位

ウィーン取引所はオーストリアで唯一の証券取引所 (Wertpapierbörse) であり、同時に唯一の商品先物取引所 (Warenbörse) でもある。この他に「取引所 (Börse)」と呼ばれる組織があるが、それは農産物の取引を行う施設であり、Vienna、Graz そして Linz-Wels に所在する。連邦基本法 (憲法) 5 章 1 節 10 条 (Art. 10 Abs. 1 Z. 5 Bundes-Verfassungsgesetz) が、取引所の規制に関する立法およびその執行は連邦政府の管轄であることを定め、これを受けて、取引所法 (Börsegesetz 1989)⁽⁵⁾ が制定され、これにより、1875 年以來の取引所法は廃止された。

新取引所法は、制定の後、1993 年、1996 年、1998 年、1999 年そして近年に至るまで数次の改正を受けている。この一連の改正は、取引所の法的構成に改良を施し、同時に重要な変更をもたらした。

注

(4) Bundes-Verfassungsgesetz

Artikel 10. (1) Bundessache ist die Gesetzgebung und die Vollziehung in folgenden Angelegenheiten :

1. Bundesverfassung, insbesondere Wahlen zum Nationalrat, Volksabstimmungen auf Grund der Bundesverfassung ; Verfassungsgerichtsbarkeit ; Verwaltungsgerichtsbarkeit ;
2. äußere Angelegenheiten mit Einschluss der politischen und wirtschaftlichen Vertretung gegenüber dem Ausland, insbesondere Abschluss von Staatsverträgen, unbeschadet der Zuständigkeit der Länder nach Art. 16 Abs. 1 ; Grenzvermarkung ; Waren- und Viehverkehr mit dem Ausland ; Zollwesen ;
3. Regelung und Überwachung des Eintrittes in das Bundesgebiet und des Austrittes aus ihm ; Ein- und Auswanderungswesen ; Passwesen ; Aufenthaltsverbot, Ausweisung und Abschiebung ; Asyl ; Auslieferung ;
4. Bundesfinanzen, insbesondere öffentliche Abgaben, die ausschließlich oder teilweise für den Bund einzuhoben sind ; Monopolwesen ;
5. Geld-, Kredit-, Börse- und Bankwesen ; Maß- und Gewichts-, Normen- und Punzierungswesen ;
6. Zivilrechtswesen einschließlich des wirtschaftlichen Assoziationswesens, jedoch mit Ausschluss von Regelungen, die den Grundstücksverkehr für Ausländer und den Verkehr mit bebauten oder zur Bebauung bestimmten Grundstücken verwaltungsbehördlichen Beschränkungen unterwerfen, einschließlich des Rechtserwerbes von Todes wegen durch Personen, die nicht zum Kreis der gesetzlichen Erben gehören ; Privatstiftungswesen ; Strafrechtswesen mit Ausschluss des Verwaltungsstrafrechtes und des Verwaltungsstrafverfahrens in Angelegenheiten, die in den selbständigen Wirkungsbereich der Länder fallen ; Justizpflege ; Einrichtungen zum Schutz der Gesellschaft gegen verbrecherische oder sonstige gefährliche Personen ; Urheberrecht ; Pressewesen ; Enteignung, soweit sie nicht Angelegenheiten betrifft, die in den selbständigen Wirkungsbereich der Länder fallen ; Angelegenheiten der Notare, der Rechtsanwälte und verwandter Berufe ;
7. Aufrechterhaltung der öffentlichen Ruhe, Ordnung und Sicherheit einschließlich der ersten allgemeinen Hilfeleistung, jedoch mit Ausnahme der örtlichen Sicherheitspolizei ; Vereins- und Versammlungsrecht ; Personenstandsangelegenheiten einschließlich des

- Matrikenwesens und der Namensänderung; Fremdenpolizei und Meldewesen; Waffen-, Munitions- und Sprengmittelwesen, Schießwesen;
8. Angelegenheiten des Gewerbes und der Industrie; öffentliche Agentien und Privatgeschäftsvermittlungen; Bekämpfung des unlauteren Wettbewerbes; Patentwesen sowie Schutz von Mustern, Marken und anderen Warenbezeichnungen; Angelegenheiten der Patentanwälte; Ingenieur- und Ziviltechnikerwesen; Kammern für Handel, Gewerbe und Industrie; Einrichtung beruflicher Vertretungen, soweit sie sich auf das ganze Bundesgebiet erstrecken, mit Ausnahme solcher auf land- und forstwirtschaftlichem Gebiet;
 9. Verkehrswesen bezüglich der Eisenbahnen und der Luftfahrt sowie der Schifffahrt, soweit diese nicht unter Art. 11 fällt; Kraftfahrwesen; Angelegenheiten der wegen ihrer Bedeutung für den Durchzugsverkehr durch Bundesgesetz als Bundesstraßen erklärten Straßenzüge außer der Straßenpolizei; Strom- und Schifffahrtspolizei, soweit sie nicht unter Art. 11 fällt; Post- und Fernmeldewesen; Umweltverträglichkeitsprüfung für Bundesstraßen und Eisenbahn-Hochleistungsstrecken, bei denen mit erheblichen Auswirkungen auf die Umwelt zu rechnen ist;
 10. Bergwesen; Forstwesen einschließlich des Triftwesens; Wasserrecht; Regulierung und Instandhaltung der Gewässer zum Zweck der unschädlichen Ableitung der Hochfluten oder zum Zweck der Schifffahrt und Flößerei; Wildbachverbauung; Bau und Instandhaltung von Wasserstraßen; Normalisierung und Typisierung elektrischer Anlagen und Einrichtungen, Sicherheitsmaßnahmen auf diesem Gebiet; Starkstromwegerecht, soweit sich die Leitungsanlage auf zwei oder mehrere Länder erstreckt; Dampfkessel- und Kraftmaschinenwesen; Vermessungswesen;
 11. Arbeitsrecht, soweit es nicht unter Art. 12 fällt; Sozial- und Vertragsversicherungswesen; Kammern für Arbeiter und Angestellte, mit Ausnahme solcher auf land- und forstwirtschaftlichem Gebiet;
 12. Gesundheitswesen mit Ausnahme des Leichen- und Bestattungswesens sowie des Gemeindesanitätsdienstes und Rettungswesens, hinsichtlich der Heil- und Pflegeanstalten, des Kurortwesens und der natürlichen Heilvorkommen jedoch nur die sanitäre Aufsicht; Maßnahmen zur Abwehr von gefährlichen Belastungen der Umwelt, die durch Überschreitung von Immissionsgrenzwerten entstehen; Luftrein-

- haltung, unbeschadet der Zuständigkeit der Länder für Heizungsanlagen; Abfallwirtschaft hinsichtlich gefährlicher Abfälle, hinsichtlich anderer Abfälle nur soweit ein Bedürfnis nach Erlassung einheitlicher Vorschriften vorhanden ist; Veterinärwesen; Ernährungs- wesen einschließlich der Nahrungsmittelkontrolle; Regelung des geschäftlichen Verkehrs mit Saat- und Pflanzgut, Futter-, Dünge- und Pflanzenschutzmitteln sowie mit Pflanzenschutzgeräten, einschließlich der Zulassung und bei Saat- und Pflanzgut auch der Anerkennung;
13. wissenschaftlicher und fachtechnischer Archiv- und Bibliotheksdienst; Angelegenheiten der künstlerischen und wissenschaftlichen Sammlungen und Einrichtungen des Bundes; Angelegenheiten der Bundestheater mit Ausnahme der Bauangelegenheiten; Denkmalschutz; Angelegenheiten des Kultus; Volkszählungswesen sowie – unter Wahrung der Rechte der Länder, im eigenen Land jegliche Statistik zu betreiben — sonstige Statistik, soweit sie nicht nur den Interessen eines einzelnen Landes dient; Stiftungs- und Fondswesen, soweit es sich um Stiftungen und Fonds handelt, die nach ihren Zwecken über den Interessenbereich eines Landes hinausgehen und nicht schon bisher von den Ländern autonom verwaltet wurden;
 14. Organisation und Führung der Bundespolizei; Regelung der Errichtung und der Organisierung sonstiger Wachkörper mit Ausnahme der Gemeindegewachkörper; Regelung der Bewaffnung der Wachkörper und des Rechtes zum Waffengebrauch;
 15. militärische Angelegenheiten; Angelegenheiten des Zivildienstes; Kriegsschadenangelegenheiten und Fürsorge für Kriegsteilnehmer und deren Hinterbliebene; Fürsorge für Kriegsgräber; aus Anlass eines Krieges oder im Gefolge eines solchen zur Sicherung der einheitlichen Führung der Wirtschaft notwendig erscheinende Maßnahmen, insbesondere auch hinsichtlich der Versorgung der Bevölkerung mit Bedarfsgegenständen;
 16. Einrichtung der Bundesbehörden und sonstigen Bundesämter; Dienstrecht und Personalvertretungsrecht der Bundesbediensteten;
 17. Bevölkerungspolitik, soweit sie die Gewährung von Kinderbeihilfen und die Schaffung eines Lastenausgleiches im Interesse der Familie zum Gegenstand hat;
 18. Wahlen zum Europäischen Parlament.
- (2) In Bundesgesetzen über das bürgerliche Erbrecht sowie in den

nach Abs. 1 Z 10 ergehenden Bundesgesetzen kann die Landesgesetzgebung ermächtigt werden, zu genau zu bezeichnenden einzelnen Bestimmungen Ausführungsbestimmungen zu erlassen. Für diese Landesgesetze sind die Bestimmungen des Art. 15 Abs. 6 sinngemäß anzuwenden. Die Vollziehung der in solchen Fällen ergehenden Ausführungsgesetze steht dem Bund zu, doch bedürfen die Durchführungsverordnungen, soweit sie sich auf die Ausführungsbestimmungen des Landesgesetzes beziehen, des vorherigen Einvernehmens mit der betreffenden Landesregierung.

(3) Bevor der Bund Staatsverträge, die Durchführungsmaßnahmen im Sinne des Art. 16 erforderlich machen oder die den selbständigen Wirkungsbereich der Länder in anderer Weise berühren, abschließt, hat er den Ländern Gelegenheit zur Stellungnahme zu geben. Liegt dem Bund eine einheitliche Stellungnahme der Länder vor, so ist der Bund beim Abschluss des Staatsvertrages an diese Stellungnahme gebunden. Der Bund darf davon nur aus zwingenden außenpolitischen Gründen abweichen; er hat diese Gründe den Ländern unverzüglich mitzuteilen.

(4) (Anm.: aufgehoben durch BGBl. Nr. 1013/1994)

(5) (Anm.: aufgehoben durch BGBl. Nr. 1013/1994)

(6) (Anm.: aufgehoben durch BGBl. Nr. 1013/1994)

(5) オーストリア 1989 年取引所法 (Börsegesetz 1989) を別稿で、原文を「資料」として本誌に同時に登載する。

二 ウィーン取引所小史

(1) マリア・テレジア女帝治世下の創設

ウィーン取引所 (Wiener Börse) は、証券取引所 (Wertpapierbörse) として、240 年を超える歴史を有し、世界でも古い取引所の一つに数えられる。それはマリア・テレジア女帝治世下の 1771 年に設立された。当時、戦争遂行のため国の財政需要が増大し、これを満たすために国債 (Anleihen) が発行されたが、これらの証券を迅速に消化できる市場が存在していなかった。地主等が、国の発行する債務証書 (国債) を買い付けたが、多くの場合は損失を被る結果に終わり、国の信用威信の低下につながった。

当時の国家財政再建計画の中、1761年に、女帝は、ウィーンに取引所（Börse）を創設することを決定した。この取引所は、国債証書の売手と買手が一堂に会し、仲買人の仲介により、売買することができる場所であるとされた。相場表（Kurszettel）が日常的に発表されることにより、市場価格が、一般の人々に広く知られるようになった。1761年にこの取引所を創設した理由は、ただ、国債発行を維持し、負債の転換（Konversion）に貢献することであった。1762年以降、これ以上の理由は何も示されることはなかった。しかし、恒常的な取引所をウィーンに設立しようとする計画は進められた。1767年には複数の計画が枢密院に諮問された。ところが、1771年8月1日、皇帝の勅令が発せられ、その勅令は、「ウィーンに取引所が備わっていないことは、国家信用にとって大いに不利である」旨を指摘した。このような経緯から、取引所の創設へと事態は大きく動き出した。皇帝の勅令は、ウィーン取引所の基本的な事項を定め、1771年9月1日に取引所創設を命ずるものであった。

1771年に取引所は、国の制度として創設され、取引所委員会（Börsekommissärs）による指揮・監督を受け、流通債権証書の取引を独占的に扱う場所とされた。しかも、パリ、ロンドンやフランクフルトなどの外国で発行された手形や外国為替（Wechsel und Devisen）の取引をも扱った。これは今日の外国為替取引（Devisenhandel）に相当する。取引仲介者として宣誓仲買人（beeidete Sensale）が任命された。仲買人らは取引の仲介手数料を受受した。取引所の立会フロアには2000名を超える人が取引のために集ったこともあった。相場表は取引の翌日に取引所に掲示された。取引代金の支払いについては取引所が強制力をもっていた。取引所外の取引は禁止され、これに反して行われた取引は無効とされた。

(2) ナポレオン戦争の時代

1771年創設の後、最初の10年間は、ウィーン取引所では活発な取引活動が展開され、オーストリア帝国の中心的な資本市場として機能したが、ナポレオン戦争の軍事費負担によりオーストリア国家財政は再び無秩序に

なっていった。無担保紙幣（ungedeckten Papiergeldes）（Bankozettel 銀行紙幣）の発行が 1811 年に国家財政を破綻へと導いた。戦場からの報道や風評を受けて、当時、取引所では投機的取引が活況を呈した。当時の市場は、一般の人々が近づくこともできたため、日々、多いときで 2000 名くらいの一般人が顧客として取引に参加した。貨幣に比べて平価が急速に切り下がる紙幣を市中に出回らせることができること（両替差額の収受）が、紙幣発行の傾向を強めた。1811 年の国家財政の破綻に至るまでに、紙幣の価値は 5 分の 1 に切り下がり、国債の利払い額はおよそ半額となった。国債の相場自体も、ほんの数日中に、4 分の 1 まで暴落した。この事態に立ち至り、それまでは機能していなかった“証券取引宮廷委員会”（“Börsehofkommission”）が蘇生し、断固とした取締り手段（取引所への入場制限等）を講じて取引所取引に秩序をもたらそうと試みた。しかし、そこから復興したものは“もぐり”の仲買人による闇市場だけであった。この危機的状況は、最終的には、ナポレオンとの戦いに勝利したことによって、克服された。

(3) 19 世紀前半のウィーン取引所

貨幣制度に新秩序がもたらされ、1816 年には“特権を付与されたオーストリア国立銀行”が創設され、その 2 年後、1818 年に国立銀行の株式がウィーン取引所の最初の上場銘柄となった。1842 年の初めには、最初の鉄道会社（Eisenbahn-gesellschaft）（Kaiser-Ferdinands-Nordbahn）とドナウ汽船会社（Donau-Dampfschiffahrts-gesellschaft）発行の株式が取引所の相場表に載ることになった。さらに、アドリア海に臨むトリエステ行きの鉄道を敷設した鉄道会社やオーストリア・ロイド汽船会社発行の株式も上場された。1843 年には、ガリシア（ポーランド南部地方）の金融機関によって発行された抵当証券（Pfandbriefe der Galizischen-ständischen Kreditanstalt）が、新種の有価証券として上場された。このように新規上場銘柄の数は増えたが、この後も、国債証券が取引所における最も重要な取引対象であり続けたため、国の信用を毀損したりまた財政破綻を

招く政治的事件が相場の激しい変動を引き起こしたりもした。1830年にはパリで7月革命（パリ市民の蜂起）が始まり、それに続いてヨーロッパのいくつかの国々で自由主義的革命が起こった。1830年の革命よりも大きな衝撃を与えた革命が1848年にヨーロッパ各国で起こった（1848年革命）。ウィーンでは宰相メッテルニヒがウィーンから亡命した。このような社会的・政治的動きが取引所の相場の激的な下落を招いたのは当然のことであった。規制当局は再び投機的取引を規制する措置を講じ、「街路」や「喫茶店（Kaffeehäusern）」で行われる「もぐり仲買人市場」を取り締まった。取引所への入場には、再び、取引所入場許可証の携帯が必要とされ、証券の取引は取引所の正規の仲買人の仲介を経るべきこととされ、そして、取引時間を延長して、「もぐり仲買人市場」（Abendbörse）の暗躍基盤を奪った。

（4）草創期と取引所恐慌

ウィーン取引所の新時代は、取引所の新規許可状が発効した1855年1月1日に始まった。取引所の指揮・監督のための18名の委員より成る特別の機関（Börsekammer）が設置された。この動きは商人階級および商業会議所（Handelskammer）の提案に基づくものであった。このとき、今日の「取引所の自治（Autonomie der Börseverwaltung）」に向けた大きな一歩が記された。国の監督組織として「取引所委員会（Börsekommissär）」が置かれ、取引所への入場は、再び、取引所カード（Börsekarte）の作成・発行に依存した。取引所取引およびその清算については詳細な規則が定められ、取引所は取引参加者の除名権を得た。

ウィーン取引所の本来の機能は、国債（Staatspapiere）の中心的市場としての役割を果たすことである、と期待されたが、その後のおよそ20年間で、この機能はしだいに後退した。この後退現象と跛行して多くの株式が発行され、取引所で取引されるようになって、取引所創生期を迎えることになった。この時期の株式の発行により、銀行・産業資金や鉄道建設の資金が調達された。

(5) 19 世末から第一次世界大戦の開始まで

この期間、オーストリア資本市場は堅調に推移した。証券市場は富裕な投資層である王室関係によって支えられ、国債（Anleihen）の市場は「金利生活者」と呼ばれる広範な中間層によって支えられていた。

(6) 第一次世界大戦と第二次世界大戦の戦間期

第一次大戦期間中、取引所は閉鎖されていたが、1919 年末に取引が公式に再開されると、ウィーン取引所は力強く復興し、活発に取引が行われたが、1924 年 3 月に突然にその活気を失った。その後数年間、株価は緩やかではあったが回復傾向を見せた。世界的な経済恐慌および銀行の倒産の影響は、それに続く数年間、取引所における取引にとって有害なものであった。株価のみならず取引参加者数も激減するという結果をもたらした。しかし、1929 年 10 月のニューヨーク証券取引所における市場の崩壊はウィーンに重大な影響を及ぼすことはなかった。

しかし、ウィーン取引所の金融市場としての地位は帝国（ハプスブルグ帝国）の崩壊により大幅に低下し、欧州の南東部にその地位をとどめるのみであったが、帝国を構成していたハンガリーやチェコの会社発行にかかる多くの証券は従前と変わらずウィーン取引所で取引されていた。1937 年時点のウィーン取引所の上場証券数は 205 銘柄であったが、そのうち 75 銘柄はかつて帝国を構成していた諸国における会社発行にかかる証券であった。

国家財政の復興はオーストリアの事業部門における出資構造にいくつかの大きな変化をもたらした。主要ないくつかの銀行グループが出現し、そのことが一部の産業部門を資本市場から遠ざけ、一方でこの銀行グループと緊密な関係を維持できた産業部門は着実に成長することになった。

1938 年のオーストリアのドイツへの併合により、ウィーン取引所はその独立性を失い、ドイツ取引所法（Deutsche Börsenrecht）の適用を受けることになり、有価証券の取引（Wertpapierhandel）は、第二次世界大戦終了の少し前までは、限られた範囲でのみ継続されていた。

(7) 戦後時代と再構築

ウィーン取引所は1948年に再開された。1949年7月、第二共和国の最初の政府発行債（復興債）が発行された（1945年5月のドイツ降伏により、オーストリアはドイツから切り離され、1955年までの10年間、イギリス・アメリカ・フランス・ソ連の4カ国によって分割統治された。しかし、中央政府を喪失したドイツと異なり、ドイツからの分離によって併合前のオーストリア政府が回復したと言う立場を取り、また連合国もこれを認めたことから、国家としての統一性は保つことができた。この間を第二共和国と呼ぶ。）。戦後、株式市場（Aktienmarkt）は、一部産業部門の国有化により、わずかながら小さくなったが、国債市場（Anleihenmarkt）は、それとは対照的に、1952年の通貨制度改正の後、復興した。しかし、株式市場での取引が顕著に回復したのは、1960年代に入ってからであった。この時に外国株の上場が復活した。

1956年4月13日、取引所の建物は火災に遭い、その一部を焼失した。ことに大きな取引フロア（Wertpapierbörsesaal）を失い、これは後になっても再建されることはなかった。1959年12月に建物の再建を果たした。

国債市場（Rentenmarkt）での取引は堅調に成長したが、1981年に、21年ぶりに、オーストリアの2社の株式が新規に上場されたものの、株式の取引状況は、国債の取引ほどには展開しなかった。

しかし、米国の市場アナリストがオーストリア資本市場の大きな潜在力を指摘したことを契機として株式投資ブームが起こり、転機が1985年に到来した。およそ20年間にわたる株価の低迷の後、株価が上昇傾向を見せ、平均して130%の上昇率であった。取引量は6倍に達した。これは、それまでの株式市場に対するむしろ抑圧された経済政策態度に変化を引き起こした。

証券の上場条件（Zulassungsbedingungen）や株式会社の情報公開義務（Publizitätsverpflichtungen）が初めて包括的に法律で定められ、EU指令への適合も果たした。その後、多くの大規模企業が上場を果たした。かつ

て国有化されていた RHI 社、OMV 社（1987）、Austrian Airlines 社、Verbund 社（1988）、EVN 社（1989）などである

取引量および市場での資金調達額も増大した。1988 年には、再び株式市場ブームを迎え、その動きは 1990 年末まで継続した。

電子取引システム（PATS）の導入と 1989 年制定の新しい取引所法（Börsegesetz）がこの発展を支えた。この PATS は、1996 年に、完全電子取引システムである EQOS により代替されている。

上場会社に関する上場基準および開示要件が法律によって初めて包括的に定められ、EU 指令に適合するよう調整された。

WBI（Wiener Börse Index「ウィーン取引所指数」）は、1968 年に採り入れられた。ウィーン取引所にとっては最初の株価指数である。WBI は取引所の公式市場（Amtlichen Handel）取引と自由取引市場（Geregelten Freiverkehr）に上場されているすべてのオーストリア株を基に算出される。1991 年、ATX（Austrian Traded Index「オーストリア取引指数」）が考案され、その後ウィーン取引所の主導的な株価指数となっている。ATX は、大規模な 20 社により発行され活発に取引されている銘柄を基に算出される。

1997 年 12 月、ウィーン取引所（Wiener Wertpapierbörse）は、新しい取引所運営会社（Wiener Börse AG）を設立するために、定期（先物）・オプション取引所（Österreichischen Termin- und Optionenbörse（ÖTOB））と合併した。

伝統的な株式市場は、90 年代に、とりわけ国有企業の民営化により、大きな影響を受けた。オーストリアの投資者は株式に投資することの有利性に次第に気づき始めた。1990 年には、国民人口のわずか 1 % が株式を保有していただけであったが、それが 1997 年にはその割合は 4 % に上昇し、2006 年の春には 6 % に達していた。

1998 年 1 月、取引所は Strauchgasse 1-3 と Wallnerstraße 8, 1014 Wien に移転した。

取引所の民営化を決定した後、取引所理事会（Börsekammer）は 1999

年6月に解散し、取引所の株式の50%を、オーストリアの上場会社（銀行を除く）に保有させることとなった。

画期的なことは、1999年11月の、Xetra[®]取引（Exchange Electronic Trading）システムの導入であった。1999年の第2四半期には新たな市場区分が実施され、流動性（Liquidität）とマーケットメイキング（Marktbetreuung）の基準に従い、いくつかの市場に区分された。

2001年末に、取引所は、Palais Caprara-Geymüller, Wallnerstraße 8, 1014 Wien に完全に移転し、取引所自身の建物を再びもつことになった。

2002年の初めに、新市場区分に際して第一市場（Prime Market）が作られ、この市場に上場される会社は、新取引所法による上場基準、高度な透明性基準、健全性基準、情報開示基準や会計基準を満たすことが求められた。

2002年3月、オーストリア・エネルギー取引所（EXAA（Energy Exchange Austria））が創設され、電力の取引を開始した。ウィーン取引所はその株主として、エネルギー関連商品の取引の場を確固たるものにするために主要な役割を担った。

2003年以降、ウィーン取引所の金融市場（Kassamarkt）は強く復調した。取引所は2002年度末に主要な国際的な証券取引所において見られた市場の過熱の影響をほとんど受けなかった。投資家は代替してくれる取引所を探し、より小規模な証券取引所を見出した。国営企業の民営化およびその資本増強のため株式公募が実施されたことにより、市場を通じての資金調達額が増加した。EU圏が東ヨーロッパへ拡大された後、オーストリアの会社企業は、拡大された東欧圏において有利な位置を占めることができ、そのことが、ATX（Austrian Traded Index、「オーストリア取引指数」）に積極的な影響を及ぼした。ウィーン取引所の復活は内外の投資家の関心を引き付けた。

ウィーン取引所は取引所ネットワークを拡大した。ハンガリー HVB、ウィーン取引所（株）、第一銀行（Erste Bank）、RZB および OeKB により構成されるオーストリア連合体は、2004年に、ブタペスト証券取引所

の大多数の株式を取得した。この関係は、多くの東ヨーロッパ諸国の証券取引所間の協働を着実に進めてきた取引所ネットワークの要となり、ウィーン取引所は、南西ヨーロッパの8取引所（ブカレスト、ザグレブ、ベオグラード、ソフィア、サラエボ、モンテネグロ、バニャ・ルカ（ボスニア・ヘルツェゴビナ）とマケドニア）とも連携することになった。

2004年の7月、ATXは初めて2000ポイントを超えて上昇し、資本市場の上昇基調を示した。

取引の清算業務はオーストリアコントロール銀行（OeKB）が担当することになった。2005年1月の時点で、ウィーン取引所とOeKBの共同の子会社であるCCP（Central Counter Party）オーストリアが現物市場およびデリバティブ取引について清算業務を開始した。春には、Raiffeisen International Bank-Holding 株式会社が上場を果たし、その発行数量はオーストリア資本市場の歴史上、最大であった。6月には、ATXが3000ポイントを超え上昇傾向を迎えた。

2005年には、ウィーン取引所は、世界で最初に、上海証券取引所と共同して商品づくりをする協定を結び、2005年末には、中国株30銘柄からなる株価指数CNX（China Traded Index）を共同して公表した。

2005年末までに、ウィーン取引所で取引する外国証券会社数の割合は50%を超え、国内市場により大きな利益をもたらした。

ATXが4000ポイントを超えて以降、2006年5月には4344ポイントにまで達し、同月には、オーストラリア郵便会社の49%の株式が取引所を経由して流通した。

2007年は、証券市場が世界的に大荒れであったにもかかわらず、ウィーン取引所にとっては卓越した年であった。月平均取引量は上昇し、市場での資金調達額も増大した。総取引量に占める外国人の取引参加者割合は65%に達した。資金需要が低い会社でも取引所取引に参加できるようにするために新たに創設された中間市場（Mid Market）が、国内金融市場を刺激した。

CEE（Central and Eastern Europe＝中東欧）およびSEE（South East

Europe＝南西欧）における新たな協働の拡大

東ヨーロッパ戦略の範囲内で、カザフスタン証券取引所（The Kazakhstan Stock Exchange（KASE）、1993年設立）とキエフのウクライナ取引所（PFTS Ukraine Stock Exchange、1996年設立）と新たな協力を協定した。さらに、ウィーン取引所は株価指数の構成銘柄を30銘柄にまで拡大し、2007年以降、ウィーン取引所の顧客は、ルーマニアのブカレスト証券取引所の取引価格データに接することができるようになった。

2008年、ウィーン取引所は国際的な金融市場の乱れから離脱できたが、主要な株価指数であるATXは年度後半で急落し、年末に指数値は1,750.83ポイントで、対2007年度末値の61.2%のマイナスであった。市場の時価総額は、1579億ユーロから514億ユーロへと減少した。月平均出来高も減少し、ユーロ147億ユーロ（2007年）から約120億ユーロまで下降した。しかし、取引量（出来高）は価格下落とは逆に大いに増えた。

2008年6月、ウィーン取引所は、リュブリャナ証券取引所の約81%の株式を取得し、11月には中央および東ヨーロッパで大きな取引所の1つであるブラハ証券取引所の約93%の株式を取得した。ブラハ証券取引所の株式の取得により、ウィーン取引所は、CEE取引所連合のなかで、ブラハ証券取引所の大株主となった。オーストリア中央銀行と協働してウィーン取引所はブタペスト証券取引所の株式約69%も取得し、さらに、ウィーン取引所は他の地域のいくつかの取引所と協力協定を結んでいる。とりわけ、ブカレスト、サラエボ、バニャ・ルカ（ボスニア・ヘルツェゴビナの西北部にある同国で2番目に大きな都市）の取引所と協力し合っている。

2009年、株式市場は依然として強い衝撃を受けていた。特に年の初めに2008年にピークに達した国際的な金融・経済危機の影響によって、ウィーン取引所の主要な株価指数であるATXは、2008年の下落に続き、2009年になって新安値に下落した。3月中旬になると、しかし、顕著な回復基調を示すに至った。ウィーン取引所の上昇傾向は、他の国際金融市場におけるより顕著であった。年度の終わり頃、株価指数ATXの値は、横

ばいに動き、2009 年度末には 2,495.56 ポイントで終了した。これは、2008 年度末に比べると 42.53% の上昇であった。

時価総額は 5.480 億ユーロから 7.950 億ユーロへと上昇したが、以前の高値に比べたら著しく低かった株価は、さほど上昇しなかった。毎月の価格の平均値はおおよそ 60 億ユーロへ半減した。2009 年、ウィーン取引所に株式を上場しようとする会社がほとんどなかったことがその理由と考えられた。しかし、年度末頃には総額にして 2.530 億ユーロの資金が取引所取引に流入した。

ウィーン取引所は、2008 年に 3 つの近隣国の証券取引所（ブダペスト・リュブリャナ、プラハ）の過半数の株式取得の後、2009 年に、CEE 証券取引所グループの設立を強く推進した。これらの努力の最初のステップは、協働のためのブランドを用いることであった。さらに、2009 年に協働のためのいくつか短期および中期プロジェクトが実現した。例えば株価指数および取引データを相互に自動的に連携させることや、各取引所の持株会社を設立のための基礎が築かれた。

2010 年 1 月 14 日、持株会社（CEESEG AG：中東欧取引所グループ株式会社）が設立され登記された。現在、ウィーン、ブダペスト、リュブリャナ、プラハ取引所はこの持株会社の下の特等な子会社である。この持株会社は、ウィンナー取引所 AG（株）を運営する会社の唯一の株主である。ウィーン取引所 AG の現在の株主はこの持ち株会社の株主である。持株会社は、実施戦略、財務管理および子会社の管理を担当し、4 つのいわゆるメンバー取引所はそれぞれの取引所運営を担う。

2010 年には、国際金融市場に、比較的穏やかかつ慎重な楽観論が戻ってきた。この環境で主要株価指数 ATX は、依然として高い脆弱性は示してはいたが、16.39% 上昇し、時価総額も先行指数は、7.9500 億ユーロから 9.390 億ユーロへと増加した。月間の平均取引量はほとんど変わらなかった。

いくつかの主要なプロジェクトは 2010 年に実現した。4 月、デリバティブ市場の取引システムをドイツ取引所の Eurex® 取引システムに切

り替えた。11 月、ウィーン取引所において、ガスの現物取引（2009 年 11 月開始）に次いで、デリバティブ取引が開始された（CEGH Gas Exchange）。

国際的な取引所であるウィーン取引所は、2011 年の後半に、特に非常に厳しい市場環境に直面した。特に「ソブリン債務危機」は、金融市場の乱れを誘発した。この市場で主要な株価指数 ATX もほぼ 35% 下落し、時価総額および株式の取引高も減少した。

これにもかかわらず、ウィーン取引所は、金融・経済危機の発生以来初の株式の新規公開を扱った。オーストリア金属 AG（AMAG）による 4.110 億株にのぼる新規公開は、取引所の歴史の中で最も大規模な新規公開の一つであった。2011 年は、株価指数にとっても記録的な年であった。指数ポートフォリオの対象となる指数銘柄が 19 から 71 銘柄へと拡大された。オーストリアの指標は別にして、特別な焦点が向けられたのは CEE に関する指数であった。

2012 年の経済テーマは、否定的なニュース報道などにより明るさは失われていたが、株価指数 ATX は予想以上にポイントをあげ、約 27% の上昇を見せた。ウィーン取引所の主要な株価指数は、欧州においては最大の実績を達成した。2012 年年度末、積極的な株式の取引により、時価総額は 8,040 億ユーロまで上昇した。その一方で、夏には株式取引量は低レベルに落ち、月平均の株式取引量は満足できるものでなかったが、その後、年次平均に再び達し、取引総額も 27 億 7000 万ユーロへと上昇し始めた。

この年、会社は、主に、資金調達のニーズを満たすため、社債を発行して資本市場を通じて資金を調達した。29 銘柄の新しい社債と 1 件の株式発行により、ウィーン取引所の市場を通じて調達された金額合計は 55 億ユーロに達した。したがって、2012 年は、社債発行による資金調達の面では、ウィーン取引所にとって最高の年であった。新規の資本増加額は、約 5,220 億ユーロであった。

2012 年、ウィーン取引所の経営組織に変更があった。3 月に、取引所管

理の要職を務めていた投資専門家ビルギット・クラスからハインリッヒ・シャラーにその職責が移り、ウィーン取引所は、その後、再び株価指数取引を活発に行った。17の新しい株価指数を追加した。11月には、ブダペスト、リュブリャナ、プラハ、ウィーンの4取引所を含むCEE（中東欧）取引所グループレベルで、プラハ取引所に Xetra® システムを導入した。これは4取引所の取引システムを共通化する目標に向けての大きな一歩であった。

2013年は、経済的な上昇と株式市場の継続的な正常化が安定したことにより特徴づけられた。この環境では、主要株価指数 ATX は 6.05% の上昇を実現した。時価総額も上昇し続け、時価上昇し続けた 8.540 億ユーロに達した。月平均の取引量は 20% 増加し、320 億ユーロに達した。8 件の資本増強により 1,580 億ユーロ万が新規に調達された。社債を発行して資本市場から資金を調達する傾向も持続した。この年、社債発行によって調達された額は 520 億ユーロに上り、社債の発行額は前年の記録を超えた。

2013 年 9 月の終わりには、ウィーン取引所は社債市場を拡大し、「企業プライム」と称する新しい市場を追加した。この債券の取引を行う市場は、特に、個人投資家のための透明性を改善するために設計された市場である。ブダペスト取引所に Xetra® システムを導入することにより、CEESEG（CEE 取引所グループ）の 4 取引所間の交流、取引システムの統合という、重要な中期的プロジェクトが確定した。

2014 年は、ウィーン取引所にとって波乱含みの 1 年であった。主要株価指数 ATX は 2 つの重大産業の影響によって引き下げられ、年度末には 15.18% 下落となった。マイナス要因となったのは銀行や石油・ガス関連の株式の価格の低迷であった。それは、ウクライナとロシアや中近東の地政学的な危機に起因すると同時に、原油価格の低迷にも原因を求めることができた。

いくつかの大規模な資本増強が行われ、その額が約 40 億ユーロに達し

たこととは対照的に、株式価格は低迷した。FACC AG による株式公募と記録的な社債発行により市場での資金調達額はおよそ 72 億ユーロに達した。平均月間取引額はほぼ 40 億ユーロであり、市場での時価総額は、再び上昇し、2014 年年度末には 800 億ユーロに達した。

おわりに

取引所の変化は内外で激しく、その変化に追いついてゆくのに苦勞する。最初はウィーン取引所だけを調べていたが、ウィーンの取引所はハプスブルグ帝国のようにその版図を中欧、東欧へと拡大させているように見える。わが国の取引所の再編も激しかった。

そのような理由で、この研究ノートは未完のまま放置していた。この辺で思い切って、完全ではないが、公表することにした。