

平成15年度JASDAQ（株式店頭）市場の動きについて

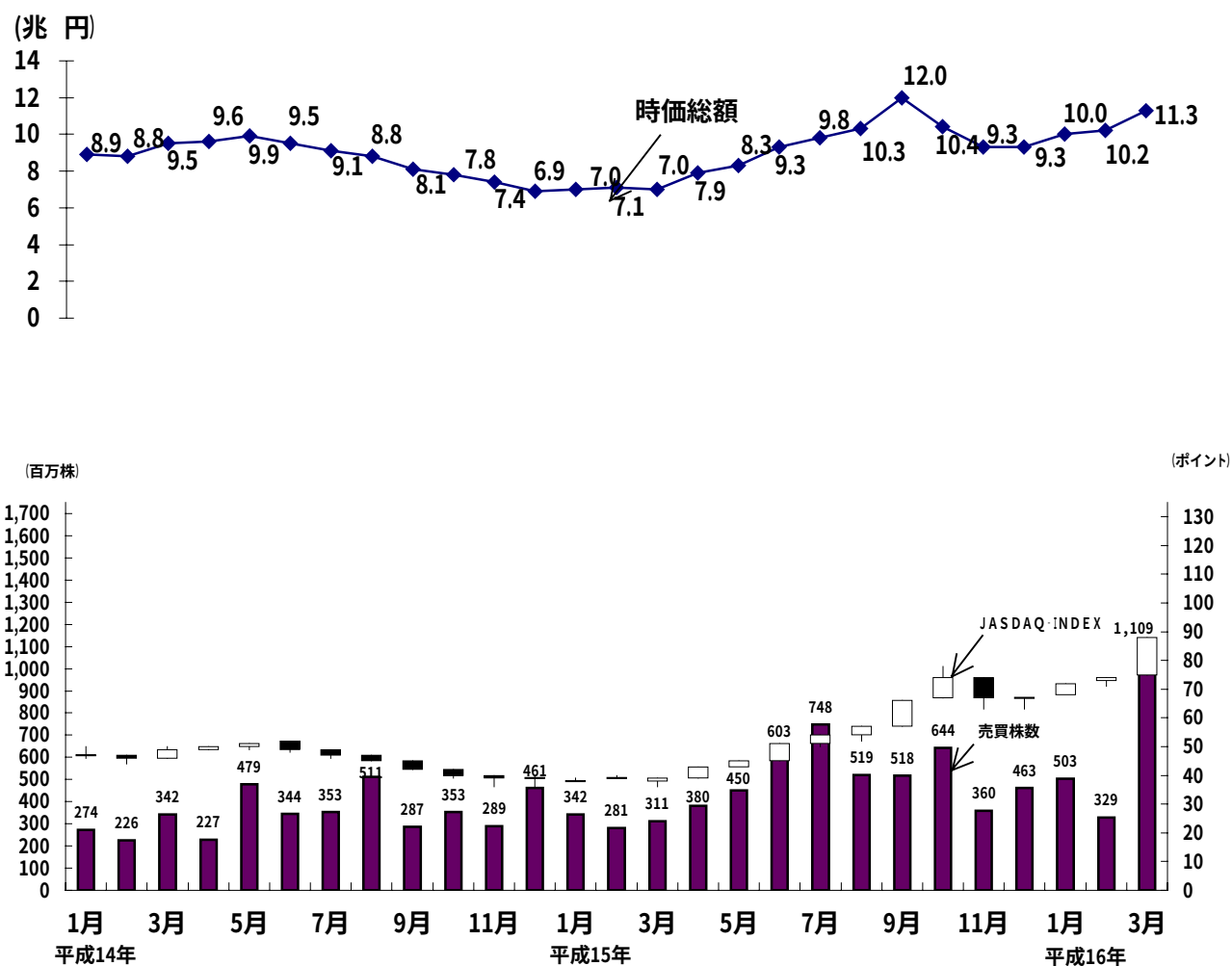
I. JASDAQ流通市場

1. 株式市況

15年度のJASDAQ市場は、減税と金融緩和による米国株式市場の好調、5月後半からの外国人による日本株買い増加等により10月下旬まで堅調に上昇した。11月に入ると、株価の持続的上昇と円高に対する警戒感から12月中旬頃まで下落基調に転じた。その後は、1月から2月にかけて勢いは鈍化し、こう着状態に入るが、年度末にかけて再び大幅に値を上げた。

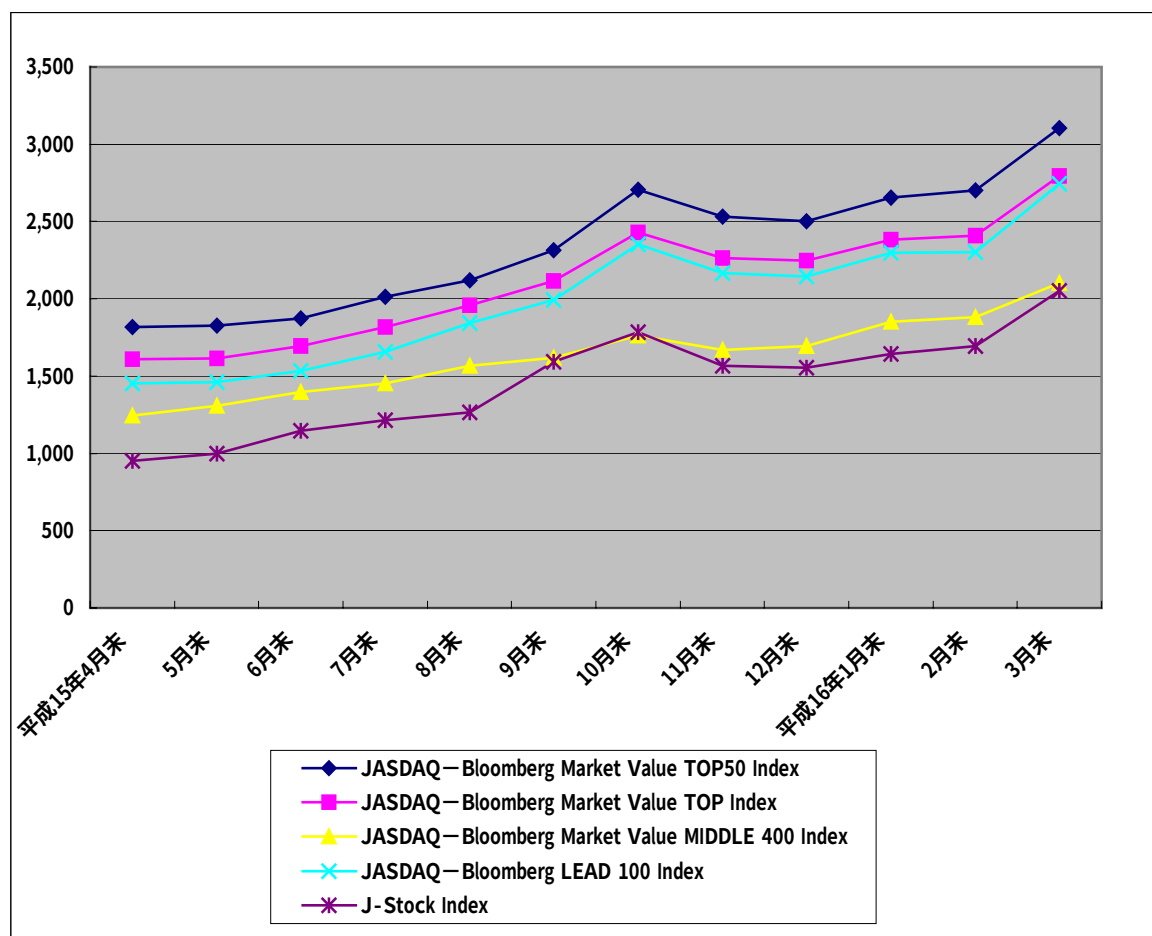
JASDAQ INDEXは、年度初めの4月1日に39.16ポイント（期中最安値）で始まり、その後は特に大幅な下落はなく、市況の改善を背景に年度を通じて堅調に推移した。3月には期中最大の上げ幅を記録し、本年度末は88.23ポイントと年間上昇率は約226%に達した。（図表1）

（図表1）JASDAQ市場の現況



なお、J-Stock Index は、4 月 1 日の 805.84 ポイントに対し、本年度末は 2051.66 ポイントと年間下上昇率は約 254%となり、JASDAQ-Bloomberg LEAD100 Index（時価総額と売買代金を組み合わせたシェアが大きい 100 銘柄のインデックス）は、4 月 1 日の 1347.39 ポイントに対し、本年度末は 2743.17 ポイントと年間上昇率は約 203%となった。（図表 2）

（図表 2）J A S D A Q 関 連 I n d e x の 推 移



2. 売買状況

(1) 売買高・売買代金

15 年度の登録銘柄・店頭管理銘柄の JASDAQ システム稼働時間内取引における総売買高は 67.9 億株（前年度 43.1 億株）、1 日平均売買高は 2728 万株（同 1752 万株）、総売買代金は 8 兆 2541 億円（同 3 兆 991 億円）、1 日平均売買代金は 329 億円（同 125 億円）となり、いずれも前年度に比して大幅に増加した。（図表 3）

(図表3) 登録銘柄・店頭管理銘柄の売買高

売買高

単位：株

	登録銘柄		店頭管理銘柄	計
本年度	時間内取引	6,631,948,390 (26,372,693)		226,430,555 (912,712)
		うちマーケットメイクによる売買分	679,067,659 (2,730,768)	0 (0)
	時間外取引	202,370,207 (816,008)		1,501,628 (6,054)
前年度	時間内取引	4,245,759,600 (17,259,185)		65,261,000 (265,289)
		うちマーケットメイクによる売買分	559,427,107 (2,274,093)	0 (0)
	時間外取引	1,116,756,594 (4,539,660)		24,000 (97)

売買代金

単位：万円

	登録銘柄		店頭管理銘柄	計
本年度	時間内取引	825,155,735 (3,303,871)		314,955 (1,258)
		うちマーケットメイクによる売買分	135,066,890 (543,314)	0 (0)
	時間外取引	38,863,587 (156,708)		1,062 (4)
前年度	時間内取引	309,899,288 (1,259,753)		15,460 (62)
		うちマーケットメイクによる売買分	101,603,583 (413,022)	0 (0)
	時間外取引	187,577,782 (762,511)		2 (0.008)

() 内の数字は、1日平均を表している。

このうち、マーケットメイク銘柄の総売買高は6.7億株、1日平均売買高は273万株、総売買代金は1兆3506億円、1日平均売買代金は54億円であった。登録銘柄・店頭管理銘柄の全銘柄の総売買代金に占めるマーケットメイク銘柄の総売買代金の比率は

16.3%となっている。なお、マーケットメイク銘柄は15年度末で278銘柄で、15年度末の登録銘柄・管理銘柄全銘柄数927銘柄の29.9%を占めている。

店頭転換社債型新株予約権付社債については、15年度末の銘柄数が7銘柄、総売買代金は110億円（前年度195億円）となっている。

また、時価総額は、9月に12兆円を上回る局面もあり、15年度末は11.3兆円（前年度末7.0兆円）と前年度を大きく上回った。

(2)投資部門別売買状況

15年度の投資部門別の売買状況をグロスベース（売付と買付の合計）で見ると、個人の売買金額が最も大きく、全体に占める比率は66.2%となっている。以下、外国人17.1%、金融機関5.8%、証券会社4.7%、投資信託3.0%、事業法人2.5%、その他法人0.7%である。（図表4）

（図表4）登録銘柄の投資部門別売買状況（15年度）

区分	売買金額				
	売り金額 A	買い金額 B	合計 A + B	シェア	差引 B - A
自己取引	百万円	百万円	百万円	%	百万円
	1,308,548	1,371,365	2,679,913	100 <22.0>	62,817
	現金 信用	1,308,548 0	1,371,365 0	2,679,913 0	100 0
委託取引	4,849,513	4,658,331	9,507,844	100 <78.0>	▲191,182
生保・損保	16,567	8,863	25,430	0.2	▲7,704
長銀・都銀・地銀	8,593	1,816	10,409	0.1	▲6,777
信託銀行	269,109	245,146	514,255	5.4	▲23,963
その他金融機関	6,996	1,936	8,932	0.1	▲5,060
投資信託	148,636	135,003	283,639	3.0	▲13,633
事業法人	145,408	93,945	239,353	2.5	▲51,463
その他法人	23,905	42,224	66,129	0.7	18,319
証券会社	212,710	232,493	445,203	4.7	19,783
個人現金	3,093,364	2,970,032	6,063,396	63.8	▲123,332
個人信用	136,034	92,666	228,700	2.4	▲43,368
外国法人	774,578	818,910	1,593,488	16.8	44,332
外国人	13,547	15,234	28,781	0.3	1,687
合計	6,158,061	6,029,696	12,187,757	100	▲128,365

ネットベース（売付と買付の差引き）の推移をみると、個人及び事業法人は年度を通じてほぼ売り越し基調で推移し、その他法人及び証券会社はほぼ買い越し基調で推移した。

また、外国法人は7月までは買い越し基調で推移し、8月からは売り越し基調に転じ、12月からは再び買い越し基調に転じた。

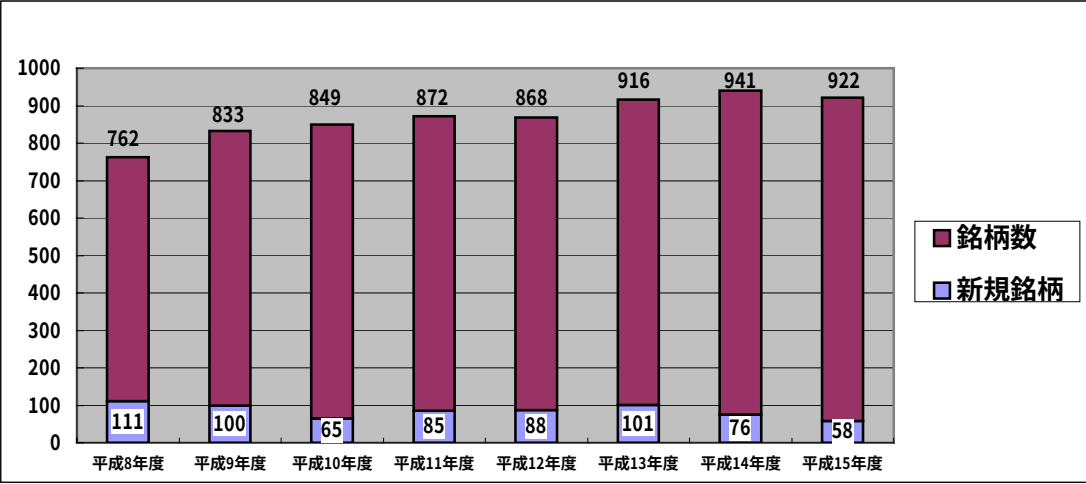
II. J A S D A Q発行市場

1. 新規登録の状況

新規登録会社数は、13年度は101社だったが、14年度は76社、15年度は58社と減少傾向にある。前年度と同様、ハイテクベンチャー企業だけではなく、日本経済の裾野を担う、ユニークな企業あるいは独自の事業を展開する幅広い企業群の公開が特色としてあげられる。（図表5）

一方で、証券取引所上場のため登録を取り消した発行会社が47社、その他の理由により登録を取り消した発行会社が30社あり、15年度末の登録銘柄数は922銘柄（前年度末941銘柄）となった。管理銘柄は5銘柄（前年度末1銘柄）で、登録銘柄・管理銘柄合計で927銘柄（前年度末942銘柄）となっている。（図表6）

（図表5）登録銘柄数の推移



（図表6）15年度末現在の会社数の状況

登録銘柄 発行会社	新規登録		58社
	登録取消し	証券取引所上場のため	47社
		その他	30社
店頭管理銘柄 発行会社	店頭管理銘柄の登録		8社
	店頭管理銘柄の登録取消し		4社

	登録銘柄 発行会社	店頭管理 銘柄発行 会社	合計
本年度	922社	5社	927社
前年度	941社	1社	942社
対前年比	-19社	4社	-15社

2. JASDAQ公開企業の資金調達状況

店頭登録会社の15年度の資金調達状況についてみると、有償増資調達額は、上場のためのものを除いて104件、1,311億円（前年度60件、624億円）と、市況環境の改善を背景に前年度の2倍以上に増加した。内訳は、公募増資が27件、931億円（同13件、348億円）、第三者割当増資が76件、375億円（同47件、275億円）となっている。

また、国内転換社債型新株予約権付社債の発行額は5件、102億円（同0件）、国外転換社債型新株予約権付社債の発行額は、10件、514億円（同6件、78億円）となっている。（図表7）

III. JASDAQ市場の公正かつ円滑な運営

1. JASDAQ市場の改革に向けた取り組み

(1) 魅力ある銘柄の公開の実現に向けた登録制度の見直し

- ① 15年6月、JASDAQ市場を中堅成長企業、ベンチャー企業の資金調達市場として特徴ある市場とするために、15年2月に市場運営委員長の諮問機関として「JASDAQ市場の在り方に関する研究会」を設置し、その検討内容を「JASDAQ市場の在り方について」（中間報告書）として取りまとめ、公表した。

その後、同中間報告書において提言された、将来性・成長性を有する企業の登録の実現に向けて、登録制度の見直しを行った。

- (イ) 15年7月、登録申請銘柄の確認審査期間について、事務手続きの見直しにより、7週間から6週間に短縮した。
- (ロ) 15年10月、ディスクロージャー、IR及びコーポレート・ガバナンスに関する考え方、会社の内容、経営方針等について、登録申請会社のCEO（最高経営責任者）へのレビューの実施を開始した。
- (ハ) 16年1月、登録申請のための報告書（いわゆるⅡの部）及び審査報告書等について、記載内容等の見直しを行った。
- (ニ) 16年1月、将来性や成長性が投資者から高く評価される企業の株式公開を可能とするよう登録基準の見直しを実現するため、「店頭売買有価証券の登録等に関する規則」（公正慣習規則第1号）等の一部を改正した。

- ② 15年4月、「早期事業再生ガイドライン」（経済産業省）に基づく事業再生の早期化により、登録銘柄が魅力ある投資対象として投資者から再評価されることが期待されることから、店頭登録会社が行う一定の要件を満たす再建型の法

的整理等について、登録維持等を可能とするなど「店頭売買有価証券の登録等に関する規則」（公正慣習規則第 1 号）等の一部を改正した（平成 15 年 5 月 8 日施行）。

併せて、株式会社産業再生機構法案の成立を受け、同機構を活用して事業再生に取り組む店頭登録会社が、過剰債務を解消するために一時的に債務超過になった場合でも直ちに登録取消しとならないよう、債務超過に係る登録取消基準について特例を設けるなど「店頭売買有価証券の登録等に関する規則」（公正慣習規則第 1 号）等の一部を改正した（平成 15 年 5 月 8 日施行）。

(2)JASDAQ 市場の利便性・透明性の向上に向けた売買制度の見直し

- ① 15 年 4 月、マーケットメイク制度を円滑に運用するため、マーケットメイカー以外の証券会社に対してはマーケットメイク銘柄の注文情報のうち、自社注文のみを表示することとするほか、JASDAQ マーケットメイクシステムにおける約定順位を変更（時間優先のみからオークション方式と同様、価格優先・自店優先・時間優先に変更）するなど、「店頭売買有価証券の売買その他の取引に関する規則」（公正慣習規則第 1 号の 2）等の一部を改正した（平成 15 年 5 月 6 日施行）。
- ② 15 年 6 月、本協会は、会員に提供されている売買手口情報について、適切な投資判断情報としては考えにくく、また、情報提供の公平性を確保する観点から、非公開とすることとした。
- ③ 16 年 1 月、インターネット等の普及等により、市場参加者の情報入手の迅速性・容易性は格段に向上し、迅速な取引機会の提供へのニーズが高まっていること、また、インサイダー取引規制の見直し（平成 16 年 2 月施行）により、店頭登録会社が開示を行った場合は、直ちに(株)ジャスダック等のホームページで当該情報を入手することが可能となることから、JASDAQ 市場における売買停止期間の更なる短縮を行うため、「店頭売買有価証券の売買その他の取引に関する規則」（公正慣習規則第 1 号の 2）等の一部を改正した（平成 16 年 2 月 16 日施行）。
- ④ 16 年 3 月、JASDAQ 市場におけるオークション銘柄の制限値幅を、他の取引所有価証券市場と同一化するため、「店頭売買有価証券の売買その他の取引に関する規則」に関する細則の一部を改正した（平成 16 年 4 月 19 日施行）。

(3)JASDAQ 市場における制度信用取引及び貸借取引の導入

- ① 16 年 3 月、市場参加者により利便性の高い市場機能を提供するとともに、

より一層市場の流動性を向上させる観点から、制度信用取引及び貸借取引を導入するため、関係諸規則を改正した。（平成 16 年 4 月 19 日施行）

- ② 16 年 3 月、制度信用取引及び貸借取引の導入に伴い、「信用取引口座設定約諾書」を改定するとともに、「信用取引に関する説明書（モデル）」を改訂した。

(4)JASDAQ 市場におけるディスクロージャーと IR の充実に向けた取組み

① 四半期財務情報の開示の充実

（イ） 15 年 8 月、本協会、(株)ジャスダック及び全国証券取引所は、四半期財務情報の作成・開示方法に関する実務を早期に整理することを主な目的として、「四半期財務情報の作成及び開示に関する検討委員会」を設置し（15 年 1 月）、半年間精力的に審議を行い、「四半期財務情報の作成及び開示に関する検討委員会報告書」及び「四半期財務情報の作成及び開示に関する手引き」を取りまとめ、公表した。

併せて、本協会は、14 年 6 月に公表した四半期財務情報開示の推進に関するアクション・プログラム「四半期情報開示の推進について」の進捗状況について、「四半期財務情報の開示の推進に向けた今後の取組みについて」として取りまとめ、公表した。

（ロ） 16 年 3 月、本協会は、投資者が店頭登録会社の経営成績及び財政状態に係る有用な情報を得ることを可能とするため、店頭登録会社に対し、「四半期業績の概況」に関する開示に代えて、より詳細な「四半期財務・業績の概況」に関する開示を求めるため、「店頭売買有価証券の発行会社における会社情報の適時開示等に関する規則」（公正慣習規則第 1 号の 3）等の一部を改正した（平成 16 年 4 月 1 日施行）。

② IR 活動の制度化に向けた取組み

（イ） 16 年 9 月、本協会及び(株)ジャスダックは「JASDAQ の在り方について」（中間報告書）において提案された店頭登録会社による IR 活動の制度化の実現に向けて、店頭登録会社の IR 活動の実施状況を把握するため、アンケート調査を実施し、その調査結果を取りまとめ、公表した。

（ロ） 15 年 12 月、本協会及び(株)ジャスダックは、店頭登録会社による IR 活動を推進する観点から、説明会やホームページを通じた年 2 回以上の IR 活動の実施、IR 担当役員の設置などを主な内容とする「JASDAQ 市場における IR 活動の推進について」（IR 活動の推進に関するアクション・プログラム）を取りまとめ、公表した。

(ハ) 16 年 3 月、IR 活動の推進に関するアクション・プログラムに基づき、IR 活動の制度化を実現するため、「店頭売買有価証券の登録等に関する規則」(公正慣習規則第 1 号) 等の一部を改正した(平成 16 年 4 月 1 日施行)。

③ 16 年 2 月、証券取引法の改正に伴い、市場開設者のホームページにおいて重要情報が公開された段階で、インサイダー取引規制上の公表措置を完了させることが可能となったことから、本協会、(株)ジャスダック及び全国証券取引所は、当該公表措置のためのツールとして、適時開示情報閲覧サービスを構築し、その運営を開始した。

(5) その他

① その他規則改正

(イ) 15 年 10 月、(株)日本証券クリアリング機構では、平成 15 年 11 月から清算参加者より清算手数料を直接徴収することとなることを受け、清算対象取引に係る店頭売買取引負担金等から当該清算手数料相当額を控除するため、「店頭売買有価証券の売買その他の取引に関する規則」(公正慣習規則第 1 号の 2) 等の一部を改正した。

(ロ) 15 年 12 月、全国の上場・店頭登録会社から提出される適時開示情報を電子化し、多数の利用者に伝達する適時開示情報伝達システム(TDnet)について、店頭登録会社各社に対し、その開発・運営に係る費用の実費相当分の負担を求めるため、「店頭売買有価証券の発行会社における会社情報の適時開示等に関する規則」(公正慣習規則第 1 号の 3) 等の一部を改正した(平成 15 年 12 月 26 日施行)。

(ハ) 16 年 3 月、16 年 4 月からの改正消費税法の施行に伴い、会員及び店頭登録会社より徴収している手数料に係る消費税及び地方消費税の取扱い明確化するため、「店頭売買有価証券の登録等に関する規則」(公正慣習規則第 1 号) 等の一部を改正した(平成 16 年 4 月 1 日施行)。

② 投資者や発行会社への啓発活動等

(イ) 15 年 5 月、JASDAQ 市場の 14 年度の株式分布状況調査を実施し、7 月、その結果を公表した(所有者別株主数比率一個人 95.4%、事業法人等 3.3%、金融機関 0.6%、外国人 0.4%)。

(ロ) 15 年 9 月、店頭登録会社代表者を対象として、企業経営における IR の在り方及び会社情報の適時適切な開示の重要性について理解を深めてもらうため、「代表者セミナー」を開催した。

(ハ) 16 年 3 月、本協会及び全国証券取引所は、証券取引法等の改正に伴い、

インサイダー取引規制の意義・内容の周知、啓蒙を目的として作成しているパンフレット「インサイダー取引規制とは」の一部を改訂し、公表した。

2. JASDAQ市場の取引所化に向けた取組み

15年8月、成長企業の最適市場としての「JASDAQ 市場の運営の一層の効率化等」について検討を行うため、市場運営委員長の諮問機関として「JASDAQ 市場の運営及び機能の効率化等に関するワーキング」を設置し、JASDAQ 市場の運営及び機能の一層の強化、市場運営主体としての(株)ジャスダックの在り方等について検討を行い、市場機能の向上を通じた競争力のある市場の構築を行う観点から、店頭売買有価証券市場であるJASDAQ市場を取引所有価証券市場とすること及びマーケットメイク制度を中核とした、成長・ベンチャー企業のための市場として市場コンセプトを確立することなどを柱とする、「JASDAQ 市場の在り方に関する研究会 PARTⅡ報告書」を取りまとめ、公表した。

3. 店頭売買有価証券の売買管理等

①店頭売買有価証券等の売買管理

JASDAQ 市場における公正な価格形成と円滑な流通を図るため、売買価格の変動値幅又は売買高が一定の基準に該当した銘柄並びに業績修正や増資等、重要事実の情報が生じた銘柄等について、本年度中 7,234 件（前年度 5,740 件）を調査した。（図表 8）

②店頭売買有価証券等の売買取引の停止状況

店頭売買有価証券の店頭売買取引に際し、当該有価証券の売買取引を公正かつ円滑に行うため、本年度中 33 件の売買停止措置を講じた。

また、上場株券等の取引所有価証券市場外売買について、本年度中、181 件の売買停止措置を講じた。

(図表7) ジャスダック公開企業の資金調達の状況

年 月	登 録 会 社 数	株 式											債 券								参 考			
		有償増資総調達額										新株予約権 の権利行使	転換社債型新株予約権付社債				新株予約権付社債							
													株主割当		公募増資		第三者割当		転換予約権付株式等		国		内 海	
		件数	金 額	件数	金 額	件数	金 額	件数	金 額	件数	金 額	金 額	件数	金 額	件数	金 額	件数	金 額	件数	金 額	件数	金 額		
	社	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
平成11年度	872	90	306,615	2	2,124	58	226,055	30	78,435	—	—	15,721	2	11,000	16	26,789	10	13,934	2	1,850	85	172,374		
平成12年度	868	48	160,896	0	0	14	48,173	33	110,222	1	2,500	11,628	6	19,450	21	46,908	12	10,791	0	0	88	207,834		
平成13年度	916	39	68,139	0	0	9	35,366	30	32,773	0	0	1,799	5	23,860	8	25,867	4	2,097	0	0	100	152,754		
平成14年度	941	60	62,443	0	0	13	34,892	47	27,547	0	0	7,692	0	0	6	7,830	0	0	0	0	73	46,398		
平成15年度	922	104	131,146	1	388	27	93,154	76	37,597	5	5,500	12,696	5	10,270	10	51,416	0	0	0	0	3	257		
15.4	944	4	1,192	0	0	0	0	4	1,192	0	0	724	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
5	942	8	6,193	0	0	1	4,526	7	1,666	0	0	1,322	0	0	0	0	0	0	0	0	1	7		
6	945	3	1,451	0	0	1	1,201	2	250	0	0	1,178	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
7	941	4	3,227	0	0	0	0	4	3,227	0	0	1,160	0	0	1	3,600	0	0	0	0	0	0		
8	941	9	5,636	0	0	2	2,220	7	3,415	0	0	1,410	1	6,500	0	0	0	0	0	0	1	240		
9	939	7	4,837	0	0	3	2,814	4	2,022	0	0	1,283	0	0	3	6,399	0	0	0	0	0	0		
10	938	6	1,138	1	388	2	484	3	265	0	0	1,389	1	500	0	0	0	0	0	0	0	0		
11	938	12	11,994	0	0	5	9,273	7	2,721	0	0	885	0	0	2	25,417	0	0	0	0	0	0		
12	943	8	50,700	0	0	2	48,261	6	2,438	0	0	511	0	0	1	2,500	0	0	0	0	0	0		
16.1	942	11	11,740	0	0	2	9,292	9	2,448	0	0	462	0	0	1	1,000	0	0	0	0	0	0		
2	935	9	5,349	0	0	4	2,317	5	3,031	0	0	875	0	0	2	12,500	0	0	0	0	1	10		
3	922	23	27,689	0	0	5	12,766	18	14,922	5	5,500	1,497	3	3,270	0	0	0	0	0	0	0	0		

- (注) 1. 払込日の翌日ベース。社債券は、発行日ベース。
2. 公募増資には、上場のための公募による新株式発行を含まない。
3. 登録会社数は年度末又は月末現在における登録銘柄の発行会社数である。
4. 第三者割当は、グリーンシュエオプションの対象となる新株式について第三者割当により発行された場合を含む。
5. 転換予約権付株式等は、旧商法において、優先株式が発行されたものである。
6. 新株予約権の権利行使は、新株予約権の付与対象者が、権利行使に際して払込みをした金額の合計である。(新株予約権の発行(第三者割当)による行使時の払込金額を含む。)
7. 海外欄は、国外において発行された転換社債型新株予約権付社債の調達額を払込日の実勢レートで円換算したものである。(ただし、本邦通貨建転換社債型新株予約権付社債を除く。)
8. 新規公開時公募は、新規店頭登録時の公募増資に係るものである。

(図表 8) 売買管理状況

調 査 基 準 項 目		調 査		審 査	
			前年同期比		前年同期比
株 価 形 成	売買価格が一定の値幅以上変動したもの	2,084	+728	15	+14
	売買高が一定の基準に該当したもの	2,028	+781	6	+6
	その他売買管理上必要と認めたもの	50	+43	40	+33
	小 計	4,162	+1,552	61	+53
内 部 者 取 引	公募増資によるもの	41	+24	5	+5
	第三者割当増資によるもの	52	+7	4	-4
	国内転換社債型新株予約権付社債の発行によるもの	7	+7	0	±0
	国外転換社債型新株予約権付社債の発行によるもの	11	+3	3	+3
	新株予約権の発行によるもの	88	-40	7	+3
	新株予約権付社債の発行によるもの	0	±0	0	±0
	自己株式の取得又は処分によるもの	1,256	+1,256	11	+4
	株式の分割（無償交付）によるもの	97	+43	1	+1
	主要株主の異動によるもの	156	-273	0	±0
	業績予想の修正によるもの	659	-27	12	+4
	配当異動によるもの	288	+34	1	+1
	登録取消しによるもの	80	+23	0	±0
	その他の重要事実の情報によるもの	336	-1,114	12	+4
	小 計	3,071	-57	45	+15
合 計		7,233	+1,495	106	+68

- (注) 1. 調査は、原則として調査基準に該当した銘柄及び重要事実が公表された銘柄等について、価格、売買高の動向及び会員の売買手口の状況等に関して調査を行ったものである。
2. 審査は、調査のうち、会員の売買執行状況、委託者の内容等について、詳細な審査を行ったものである。
3. 「自己株式の取得又は処分によるもの」については、これまで「その他の重要事実の情報によるもの」に含めていたが、平成 15 年 4 月より、新たな調査基準項目を設けることとした。