

成長資金供給の充実のためのベンチャーファンドの上場制度の見直しについて

2026年7月22日

株式会社東京証券取引所

I 趣旨

当取引所は、未上場企業に対する成長資金供給の充実を目的として、上場ベンチャーファンドにおける資金供給方法の多様化を促すとともに、運用の柔軟性を向上させる観点から、上場制度の見直しを行います。

II 概要

項 目	内 容	備 考
1. 主な投資対象資産	- ベンチャーファンド発行投資法人が未公開株等（未公開株又は未公開株の発行者が発行する優先株等、新株予約権証券若しくは新株予約権付社債券をいう。）を保有する場合に限り、次に掲げる資産を未公開株等を含めることとします。 - 当該未公開株等の発行者が発行する社債券（金融商品取引法第2条第1項第5号に掲げる有価証券又は同項第17号に掲げる有価証券のうち同項第5号に掲げる有価証券の性質を有するものをいい、新株予約権付社債券を除く。以下同じ。） - 当該未公開株等の発行者を債務者とする投資信託及び投資法人に関する法律施行令（以下「投資信託法施行令」という。）第3条第7号に掲げる金銭債権 - 当該社債券及び当該金銭債権への投資額は、原則として運用資産等の総額の30%を超えない範囲で運用する必要があります（下記4. 参照）。 - ベンチャーファンド発行投資法人が、未公開株が上場する前から継続保有していた当該社債券及び当該金銭債権は、継続保有	※従来から、主な投資対象とされていた新株予約権付社債券に加えて、我が国のベンチャーデット活用の実務を踏まえ、社債券又は金銭債権と新株予約権証券等を併せて保有する手法を認める趣旨です。 - 運用資産等に関する事項の開示において、現在、銘柄名、取得日、所有する数量、取得価額、直前営業期間末日の貸借対照表計上額及び未公開企業に破産手続開始若しくは再生手続開始の申立て又はこれに準ずる事実が生じている場合にはその旨の記載を求めています。これに加え、社債券については利率及び償還期限を、金銭債権については利率、満期及び担保の内容の記載を求めます。 - 当該社債券及び当該金銭債権に投資する場合には、運用資産等に関する事項の開示において、新株予約権証券等との組み合わせの目的（リスク・リターン設計）の説明を求めます。

項 目	内 容	備 考
	株券等として扱います。 ・ベンチャーファンド発行投資法人が、未公開株等及び継続保有株券等への投資として運用する間接投資ビークルとして、以下①から④までを追加します。 ① 株券（当該株券の発行者が資産を未公開株等及び継続保有株券等に対する投資として運用することのみを目的として設立されたものに限る。） ② 資産の流動化に関する法律（以下「資産流動化法」という。）に規定する優先出資証券（当該特定目的会社が資産の流動化に係る業務として取得した資産を主として未公開株等及び継続保有株券等に対する投資として運用するものに限る。） ③ 資産流動化法に規定する特定目的信託の受益証券（当該特定目的信託の信託財産を主として未公開株等及び継続保有株券等に対する投資として運用するものに限る。） ④ 外国の法令に基づく権利及び外国の者の発行する証券で①から③までに掲げる権利及び証券の性質を有するもの	※ベンチャーファンド発行投資法人は、現在、資産を主として未公開株等及び継続保有株券等に対する投資として運用する匿名組合契約等や投資事業有限責任組合契約に係る出資の持分、受益証券及び投資証券並びに外国の法令に基づく権利及び外国の者の発行する証券でこれらに掲げる権利及び証券の性質を有するものへ投資することが可能です。本改正によって金銭債権の保有が可能となること等を踏まえ、ベンチャーファンド発行投資法人以外の上場投資法人において認められている間接投資ビークルを追加する趣旨です。
2. 運用資産の組入計画について	・新規上場申請に係る提出書類のうち「運用資産の組入計画を記載した書面」及び「組入計画を達成する旨の確約を証する書面」について、運用資産の組入計画期間の上限を6か月以内から2年以内に見直します。 ・また、上場ベンチャーファンドに係るベンチャーファンド発行投資法人及びベンチャーファンド資産運用会社（以下「上場ベン	※上場審査において、上場申請時に運用資産等の総額に占める未公開株等及び継続保有株券等への投資額の比率（以下「未公開株等投資比率」という。）が50%を超えている場合を除き、未公開株等投資比率が50%を超える見込みのあることへの適合を当該書面により確認しています。 ・上場後2年を経過する日以後最初に到来する営業期間の

項 目	内 容	備 考
	チャーファンド発行者等」という。)は、運用資産等に関する事項の開示において、当該組入計画の進捗状況を3か月ごとに1回開示しなければならないこととし、さらに当該組入計画を変更する場合又は当該組入計画が未達となったときは、その理由及び今後の組入計画を開示した上でその進捗状況を3か月ごとに1回開示しなければならないこととします。	末日において未公開株等投資比率が50%以下となった場合に、上場ベンチャーファンドは、上場廃止に係る猶予期間に入ります。
3. 未公開株等投資比率について	・未公開株等投資比率の計算に当たっては、金融商品取引所への上場に伴う公募若しくは売出しに際して取得した株券等（当該株券等の取得が親引けによるもの又は有価証券届出書等において当該株券等の取得に関する関心の表明が記載されているものに限る。）又は当該上場に伴う第三者割当に際して取得した株券等は、未公開株等及び継続保有株券等に準ずる資産として投資額（分子）に含めることとします。 ・未公開株等投資比率の計算に当たっては、運用資産等の総額から、運用報酬、管理報酬その他これらに準ずる費用の支払原資として留保されている資産の額（以下「管理報酬等留保額」という。）を除くことができるものとします。 ・上場廃止基準の取扱いについても上記と同様に見直します。	・運用資産等の総額から管理報酬等留保額を除いて未公開株等投資比率を計算する場合には、新規上場申請に係るベンチャーファンド発行投資法人及びベンチャーファンド資産運用会社が、管理報酬等留保額の明細及び算定根拠を示す書面を提出する必要があります。
4. 投資法人の規約又はこれに類する書類等	・ベンチャーファンド発行投資法人の規約の記載事項について、以下を追加します。 －上記「1. 主な投資対象資産」に記載の社債券及び金銭債権への投資額（未公開株等関連資産のうちこれらに相当する部	・当該社債券及び当該金銭債権には、ベンチャーファンド発行投資法人が、未公開株が上場する前から継続保有し

項 目	内 容	備 考
5. その他	分の額を含む。)の運用資産等の総額に占める比率が、原則として30%を超えない運用方針である旨又は当該社債券及び金銭債権には投資しない旨。 - 投資信託法施行令第3条第7号に掲げる金銭債権を投資可能資産に含めること。 ・ 営業期間の末日に総資産有利子負債比率が20%を超えた場合において、上場ベンチャーファンドに係るベンチャーファンド発行投資法人は、その事由を記載した書面を提出できることとします。また、当該事由が一時的な資金需要その他やむを得ない事由であると当取引所が認めたときは、猶予期間入り又は上場廃止の対象としません。この場合において、当該上場ベンチャーファンドに係るベンチャーファンド発行投資法人は、当該書面を当取引所が公衆の縦覧に供することに同意するものとします。 ・ その他所要の改正を行います。	ていたものを含みます。 ・ これまで、投資法人の規約又はこれに類する書類において、原則として総資産有利子負債比率が20%以下となる運用方針であることの記載を求めてきたことから、その要件を満たさなくなった場合の対応を明確化し、その事由次第では例外的に上場廃止基準に抵触しないものとして取り扱うこととします。

Ⅲ 実施時期（予定）

- ・ 2026年10月を目途に実施します。

以 上