

2024年12月号

## 上場ベンチャーファンドに関する法令改正 及び上場ベンチャーファンド市場における上場制度等の整備

I. はじめに	森・濱田松本法律事務所
II. インサイダー取引規制等	パートナー 石橋 誠之 TEL. 03 6266 8905 <a href="mailto:masayuki.ishibashi@mhm-global.com">masayuki.ishibashi@mhm-global.com</a>
III. 自己投資口の取得	
IV. 上場制度等の整備	シニア・アソシエイト 前山 侑介 TEL. 092 739 9315 <a href="mailto:yusuke.maeyama@mhm-global.com">yusuke.maeyama@mhm-global.com</a>
V. おわりに	アソシエイト 池田 創人 TEL. 03 5220 1842 <a href="mailto:souto.ikeda@mhm-global.com">souto.ikeda@mhm-global.com</a>

### I. はじめに

2024年9月号のニュースレター<sup>1</sup>でご紹介したとおり、広く一般の投資家から非上場企業へのリスクマネーの供給を行うための、上場ベンチャーファンド市場制度の見直しが順次行われています。その中で、2023年12月12日公表の金融審議会「市場制度ワーキング・グループ・資産運用に関するタスクフォース報告書」における提言を踏まえ、スタートアップ等への資金供給や投資家のリスク負担能力に応じた多様な投資商品の提供を促進するため、2024年11月26日、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」（以下「改正取引規制府令」といいます。）、「金融商品取引法第二章の六の規定による重要情報の公表に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」及び「投資信託及び投資法人に関する法律施行規則の一部を改正する内閣府令」（以下「改正投信法施行規則」といいます。）に関する改正案（以下「本改正案」といいます。）が公表されました<sup>2</sup>。

本改正案においては、上場ベンチャーファンドについて、上場不動産投資法人（上場 REIT）及び上場インフラファンドと同様、インサイダー取引規制及び重要情報の公表の対象に含めるとともに、上場ベンチャーファンドに係る投資法人の自己投資口の取得を可能とする改正が予定されています。

また、本改正案の公表を踏まえ、2024年11月26日に、東京証券取引所より、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令の改正等に伴う上場ベンチャーファンドの上場制度等の整備について」<sup>3</sup>（以下「本制度要綱」といいます。）が公表されています。

<sup>1</sup> REIT NL 2024年9月号 (Vol.32)

<sup>2</sup> 「金融商品取引法施行令の一部を改正する政令（案）」等の公表について（スタートアップへの資金供給の促進関係）：金融庁

<sup>3</sup> 有価証券の取引等の規制に関する内閣府令の改正等に伴う上場ベンチャーファンドの上場制度等の整

## CAPITAL MARKETS / PRIVATE EQUITY / REIT NEWSLETTER

本制度要綱においては、上場ベンチャーファンドに関する適時開示項目を追加し、上場ベンチャーファンドに係る投資法人及び資産運用会社に情報管理体制の整備を求めるとともに、インサイダー取引規制による投資者保護を適切に及ぼす観点から、上場ベンチャーファンドの投資対象資産及び運用資産等の比率の定めを変更すること等が予定されています。

本ニュースレターにおいては、本改正案及び本制度要綱の概要についてご紹介いたします。

## II. インサイダー取引規制等

現行規定においては、上場投資法人の投資口について、その資産の 50%を超える額を内閣府令で定める資産に対する投資として運用することを規約に定めた投資法人等、一定の要件に該当する発行者が発行するものについては、金商法上のインサイダー取引規制及び重要情報の公表（いわゆるフェア・ディスクロージャー・ルール）（以下「インサイダー取引規制等」と総称します。）の適用があることとされています。当該内閣府令で定める資産として、投信法施行規則に定める「不動産等資産」が規定されているため、上場 REIT や上場インフラファンドについて、金商法上のインサイダー取引規制及び重要情報の公表インサイダー取引規制等の対象となっておりますが、「不動産等資産」に非上場株式等は含まれないため、上場ベンチャーファンドについては、現状インサイダー取引規制等の対象となっておりません<sup>4</sup>。

本改正案においては、当該内閣府令で定める資産に非上場株券等資産<sup>5</sup>を追加するこ

### 備について：東京証券取引所

<sup>4</sup> 金商法 163 条 1 項、金商法施行令 27 条 2 号、取引規制府令 25 条 2 項、3 項、金商法 27 条の 36 第 1 項、金商法施行令 14 条の 15 第 2 号、金融商品取引法第二章の六の規定による重要情報の公表に関する内閣府令 2 条 2 項

<sup>5</sup> 本改正案において、「非上場株券等資産」とは、以下のいずれかに該当するものと定義されています（改正取引規制府令 25 条 2 項各号）。

- ① 株券若しくは金商法 2 条 1 項 17 号に掲げる有価証券で株券の性質を有するものであって金融商品取引所若しくは外国金融商品市場に上場されているもの又は店頭売買有価証券に該当する株券（②において「上場株券」という。）を発行する者以外の者の発行する株券等（株券、新株予約権証券若しくは新株予約権付社債券又は同項 17 号に掲げる有価証券で株券、新株予約権証券若しくは新株予約権付社債券の性質を有するものをいう。②において同じ。）
- ② ①の株券等を取得した後にその株券等が発行する者の発行する株券又は金商法 2 条 1 項 17 号に掲げる有価証券で株券の性質を有するものが上場株券に該当することとなった場合において、引き続き保有する当該株券等（当該株券等が新株予約権証券若しくは新株予約権付社債券又は同号に掲げる有価証券で新株予約権証券若しくは新株予約権付社債券の性質を有するものである場合にあっては、これらの有価証券に係る新株予約権又は外国の者に対する権利で新株予約権の性質を有するものを行使することにより取得する上場株券を含む。）
- ③ 投資信託若しくは外国投資信託（信託財産の総額の 50%を超える額を①②に掲げるものに対する投資として運用することを目的とするものに限る。）の受益証券、投資証券若しくは外国投資証券で投資証券に類する証券のうち資産の総額の 50%を超える額を①②に掲げるものに対する投資として運用することを目的とする投資法人若しくは外国投資法人の発行するもの又は金商法 2 条 2 項 5 号若しくは 6 号に掲げる権利のうち当該権利を有する者が出資又は拠出をした金銭その他の財産の価額の合計額の 50%を超える額を充てて①②に掲げるものに対する投資を行う出資対象事業に係るもの
- ④ 投資信託若しくは外国投資信託（信託財産の総額の 50%を超える額を①②③に掲げるものに対する投資として運用することを目的とするものに限る。）の受益証券、投資証券若しくは外国投資証券で投資証券に類する証券のうち資産の総額の 50%を超える額を①②③に掲げるものに対する投資として運用することを目的とする投資法人若しくは外国投資法人の発行するもの又は金商法 2 条 2 項 5 号

## CAPITAL MARKETS / PRIVATE EQUITY / REIT NEWSLETTER

とされています。これにより、上場ベンチャーファンドについてもインサイダー取引規制等の対象とされることとなります。

### Ⅲ. 自己投資口の取得

自己投資口の取得とは、投資口を上場している投資法人が、投資口の価値の向上や安定的な価格維持、資本効率の向上等を企図して、自身が発行する投資口を取得することをいいます。

投資法人は、原則として自己投資口を取得することができません<sup>6</sup>が、一定の投資法人は例外的に自己投資口を取得することが可能とされます。

現行規定においては、その資産を主として「不動産等資産」に対する投資として運用することを目的とする投資法人が、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約で定めた場合には、例外的に自己投資口を取得することが可能とされています<sup>7</sup>。他方、「不動産等資産」に非上場株式等は含まれないため、上場ベンチャーファンドは現状、当該要件を満たすことができません。

改正投信法施行規則においては、当該例外要件に、不動産等資産に加えて非上場株券等資産が含まれることが予定されているため、上場ベンチャーファンドであっても、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約で定めることによって自己投資口を取得することが可能となります<sup>8</sup>。

### Ⅳ. 上場制度等の整備

以下では、本制度要綱において予定されている上場ベンチャーファンド市場の制度等の整備について概説します。上場ベンチャー市場の制度の概要については、2024年9月号のニュースレター<sup>9</sup>をご参照ください。

#### 1. 上場審査基準等

##### (1) 投資対象・投資運用資産等の比率<sup>10</sup>

##### (i) 上場審査の形式基準となる投資運用資産等の比率の変更

現行規定においては、投資対象資産及び投資運用資産等に関する上場審査の形式

若しくは6号に掲げる権利のうち当該権利を有する者が出資又は拠出をした金銭その他の財産の価額の合計額の50%を超える額を充てて①②③に掲げるものに対する投資を行う出資対象事業に係るもの

<sup>6</sup> 投信法 80 条 1 項

<sup>7</sup> 投信法 80 条 1 項 1 号、投資信託及び投資法人に関する法律施行令 69 条の 2、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則 128 条の 2、105 条 1 号へ

<sup>8</sup> 改正投信法施行規則 105 条 1 号へ

<sup>9</sup> [REIT NL 2024 年 9 月号 \(Vol.32\)](#)

<sup>10</sup> 投資運用資産等の比率に関する上場廃止基準についても、本項目と同様に変更されるものとされています。

CAPITAL MARKETS / PRIVATE EQUITY / REIT NEWSLETTER

基準として、以下の①及び②の基準が定められていますが、本制度要綱においては、これらの各基準に替えて以下の要件を設けることとされています。

現行の上場審査基準	本制度要綱
①（現行規定上の定義の下での）未公開株等投資比率 <sup>11</sup> が70%以上となり、かつ ②特定未公開株等投資比率 <sup>12</sup> が50%以上となること <sup>13</sup> 。	投資対象資産及び投資運用資産等の比率に関して、運用資産等の総額に占める未公開株等 <sup>14</sup> 及び未公開株等関連資産 <sup>15</sup> のうち、未公開株等に相当する部分の額の合計額の比率（以下「未公開株等投資比率」といいます。）が、50%を超える見込みのあること

(ii) 「未公開株」への外国株式の追加

現行規定において、「未公開株」とは、国内の金融商品取引所に上場されている株券又は外国金融商品取引所等において上場若しくは継続的に取引されている株券以外の内国株券をいうものとされています<sup>16</sup>。

本制度要綱においては、「未公開株」に外国株券も含むこととされているため、未公開株等投資比率の計算に当たっては、外国金融商品取引所等において上場若しくは継続的に取引されていない外国株券に相当する部分の額も含まれることとなります。

(iii) 「継続保有株券等」の「未公開株等投資比率」への算入

本制度要綱においては、未公開株等投資比率の計算において、以下の①及び②に相当する部分の額については、未公開株等及び未公開株等関連資産のうち未公開株等に相当する部分の額への投資とみなすこととされています。

①国内の金融商品取引所に上場されている株券又は外国金融商品取引所等において上場若しくは継続的に取引されている株券となる前から継続保有していた株券で、現に上場又は継続的に取引されている株券（当該株券の発行者が発行する優先株等、新株予約権証券及び新株予約権付社債券を含み、以下「継続保有株券等」といいます。）

②未公開株等関連資産のうち継続保有株券等

なお、上場ベンチャーファンドにおいては、継続保有株券等と同一の銘柄を当

<sup>11</sup> 現行規定において、運用資産等の総額に占める未公開株等、上場後5年以内の継続保有株券等及び上場後5年を経過した継続保有株券等への投資額の合計額の比率をいいます（上場規程1305条2号a、上場規程施行規則1305条4項）。

<sup>12</sup> 現行規定において、未公開株等投資額に占める未公開株等及び上場後5年以内の継続保有株券等への投資額の比率をいいます（上場規程1305条2号a、上場規程施行規則1305条4項）。

<sup>13</sup> 上場規程1305条2号a、上場規程施行規則1305条4項

<sup>14</sup> 本制度要綱において、未公開株並びに未公開株の発行者が発行する優先株等、新株予約権証券及び新株予約権付社債券をいうものとされています。

<sup>15</sup> 本制度要綱において、主として未公開株等に対する投資として運用する匿名組合契約に係る出資の持分、投資事業有限責任組合契約に係る出資の持分、受益証券、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当該権利及び証券の性質を有するものをいいます。

<sup>16</sup> 上場規程1201条15号

## CAPITAL MARKETS / PRIVATE EQUITY / REIT NEWSLETTER

該銘柄が上場後に追加取得することも可能とされていますが、上場後に追加取得した分の割合については、継続保有株券等とみなして運用資産等の比率を計算することはできない点に留意が必要です。

## (iv) 規約における記載等

本制度要綱においては、上場審査の形式基準として、新たに以下の①②を求めるものとされています。

本制度要綱
①「未公開株等投資比率を原則として50%超とする」旨の規約への記載
②「未公開株等、未公開株等関連資産及び継続保有株券等以外の資産については、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則19条3項各号に掲げるもの、流動資産等並びに運用資産等に係る価格変動による損失の危険その他の危険を減殺することを目的とし、かつ、当該損失の危険その他の危険を減殺することが客観的に認められる取引に係る権利その他の資産に限られる」旨の規約への記載又は書面による確約

現行規定においては、上場ベンチャーファンドの主な投資対象以外の資産として、流動資産等の保有及びヘッジ取引が可能ですが、上記②により、これに加えて換価の容易な資産への投資が可能となります。

## (2) 流動性・資産規模

現行規定においては、流動性・資産規模に関する上場審査の形式基準として以下の要件が定められています<sup>17</sup>。本制度要綱においては、上場ベンチャーファンドによる自己投資口の取得が可能となることに伴い、これらの要件について一定の手当てがなされています。

現行の上場審査基準	本制度要綱
(a)大口投資主が所有する投資口の比率が80%以下となる見込みがあること	大口投資主の所有する投資口に自己投資口を加えた比率が80%以下となる見込みがあること
(b)投資主数（大口投資主 <sup>18</sup> を除く。）が300人以上となる見込みがあること	自己投資口を保有している場合の発行者が除かれる

また、現行規定においては、上場投資口口数が2,000単位未満となる場合には上場廃止とするとされていますが<sup>19</sup>、本制度要綱においては、同様に上記上場廃止基準の計算において自己投資口が除かれるものとされています。

<sup>17</sup> 上場規程 1305条2号d

<sup>18</sup> 所有する投資口口数の多い順に10名の投資主をいいます（上場規程 1205条2号g）。

<sup>19</sup> 上場規程 1318条2項2号

## CAPITAL MARKETS / PRIVATE EQUITY / REIT NEWSLETTER

## (3) 未公開株等の評価の適正性

現行規定上、上場審査の実質審査において、運用資産等である未公開株等及び未公開株等関連資産の評価を適正に行うことができる状況にあることの適合性が判断されます<sup>20</sup>。

本制度要綱においては、同適合性の判断において、投信計理規則 14 条に規定する方法による評価を行うことを求め、当該方法により評価を行う場合にはその旨の確約書の提出を求めるものとされています。もっとも、当該方法による評価を行わない未公開株等及び未公開株等関連資産について、その評価を未公開株等評価機関に委託している場合は、この限りではないものとされています。

また、上場ベンチャーファンドに係る投資法人及び資産運用会社は、投信計理規則 14 条に規定する方法による未公開株等及び未公開株等関連資産の評価額を反映した上場ベンチャーファンドの 1 口当たり純資産額を、3 か月ごとに 1 回開示しなければならないものとされています<sup>21</sup>。

なお、上記の投信計理規則 14 条に規定する方法による評価を行う場合には、「ベンチャーファンドに係る運用体制、商品特性、未公開株等の評価方法等に関する報告書」において、当該評価方法及び体制の説明を行うことが要求されます。

また、本制度要綱においては、上場ベンチャーファンドがその運用資産等である未公開株等及び未公開株等関連資産について、投信計理規則 14 条に規定する方法で評価しない場合であって、かつ未公開株等評価機関への評価の委託も行っていないときは、当該上場ベンチャーファンドの上場を廃止することとされています。

## 2. 適時開示

本改正案を踏まえ、本制度要綱においては、上場ベンチャーファンドにおける適時開示として、以下の開示項目を追加するものとされています。

なお、下表のうち、末尾に（※）を付した開示項目については、軽微基準の追加等がなされた開示項目を意味します。

① ベンチャー ファンド発行投 資法人の決定事 実	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 資産の運用に係る委託契約の締結又はその解約</li> <li>● 金融商品取引法 166 条 6 項 4 号又は同法 167 条 5 項 5 号に規定する要請</li> <li>● 投資信託及び投資法人に関する法律 80 条の 2 第 1 項（同法 80 条の 5 第 2 項の規定により読み替えて適用する場合を含む。）の規定による自己投資口の取得</li> <li>● 新投資口予約権無償割当て</li> </ul>
② ベンチャー ファンド発行投 資法人の発生事	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 特定有価証券（金融商品取引法 163 条 1 項に規定する特定有価証券をいう。以下同じ。）又は特定有価証券に係るオプションの上場の廃止の原因となる事実<sup>22</sup></li> </ul>

<sup>20</sup> 上場規程 1306 条

<sup>21</sup> 投信計理規則 14 条に規定する方法で評価しない場合であって、運用資産である未公開株等及び未公開株等関連資産の評価を未公開株等評価機関に委託しているときは当該評価額を反映した上場ベンチャーファンドの 1 口当たり純資産額の開示を行うものとされています。

<sup>22</sup> 現行規定においては、法令上の解散事由への該当及び法律の規定に基づく破産手続若しくは再生手続を必要とするに至った場合又はこれに準ずる状態になった場合並びに総資産有利子負債比率が 20% を超えた場合に限定して適時開示を求めています。

CAPITAL MARKETS / PRIVATE EQUITY / REIT NEWSLETTER

<p><b>実</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 投資信託及び投資法人に関する法律 215 条 2 項の規定による登録取消しの通告</li> <li>● 災害に起因する損害又は業務遂行の過程で生じた損害（※）</li> <li>● 財産権上の請求に係る訴えが提起されたこと又は当該訴えについて判決があったこと若しくは当該訴えに係る訴訟の全部若しくは一部が裁判によらずに完結したこと（※）</li> <li>● 資産の運用の差止めその他これに準ずる処分を求める仮処分命令の申立てがなされたこと又は当該申立てについて裁判があったこと若しくは当該申立てに係る手続の全部若しくは一部が裁判によらずに完結したこと（※）</li> <li>● 債権者その他の当該ベンチャーファンド発行投資法人以外の者による破産手続開始又は再生手続開始の申立て</li> <li>● 不渡り等</li> <li>● 債務者又は保証債務に係る主たる債務者について不渡り等、破産手続開始の申立て等その他これらに準ずる事実が生じたことにより、当該債務者に対する売掛金、貸付金その他の債権又は当該保証債務を履行した場合における当該主たる債務者に対する求償権について債務の不履行のおそれが生じたこと（※）</li> <li>● 主要取引先（金融商品取引法施行令 29 条の 2 の 3 第 7 号に定める主要取引先をいう。以下同じ。）との取引の停止又は同一事由による若しくは同一時期における複数の取引先との取引の停止（※）</li> <li>● 債権者による債務の免除若しくは返済期限の延長（債務の免除に準ずると当該取引所が認めるものに限る。）又は第三者による債務の引受け若しくは弁済（※）</li> <li>● 資源の発見（※）</li> </ul>
<p><b>③ ベンチャーファンド資産運用会社の決定事実</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 当該ベンチャーファンド発行投資法人から委託された資産の運用に係る事業の休止又は廃止<sup>23</sup>（※）</li> <li>● 当該ベンチャーファンド発行投資法人から委託を受けて行う資産の運用の全部又は一部の休止又は廃止（※）</li> <li>● 当該ベンチャーファンド資産運用会社の会社分割<sup>24</sup></li> <li>● 当該ベンチャーファンド資産運用会社の事業の全部又は一部の譲渡又は譲受け<sup>25</sup></li> <li>● 当該ベンチャーファンド発行投資法人と締結した資産の運用に係る委託契約の解約</li> <li>● 当該ベンチャーファンド資産運用会社の株式交換</li> <li>● 当該ベンチャーファンド資産運用会社の株式移転</li> <li>● 当該ベンチャーファンド資産運用会社の株式交付</li> <li>● 当該ベンチャーファンド発行投資法人から委託を受けて行う資産の運用であって、新たな資産の運用であるものの開始（※）</li> <li>● 当該ベンチャーファンド資産運用会社が法令に基づき行政庁に対して行う認可若しくは承認の申請又は届出<sup>26</sup>（※）</li> </ul>
<p><b>④ ベンチャーファンド資産運用会社の発生事実</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 上場廃止の原因となる事実（1318 条 1 項 2 号に掲げる事由に係るものに限る。以下同じ。）<sup>27</sup></li> <li>● 金融商品取引法 51 条の規定による業務改善命令及び上場廃止の原因となる事実のほか、行政庁による法令に基づく認可、承認若しくは処分又は行政庁による法令違反に係る告発<sup>28</sup></li> <li>● 特定関係法人（金融商品取引法 166 条 5 項に規定する特定関係法人をいう。以下同じ。）の異動</li> <li>● 主要株主の異動</li> <li>● 当該ベンチャーファンド発行投資法人から委託された資産の運用に係る財産権上の請求に係る訴えが提起されたこと又は当該訴えについて判決があったこと若しくは当該訴えに係る訴訟の全部若しくは一部が裁判によらずに完結したこと（※）</li> </ul>

<sup>23</sup> 現行規定においては、資産の運用に係る業務の廃止に限り、適時開示を求めています。

<sup>24</sup> 現行規定においては、事業の全部を承継させる場合に限り、適時開示を求めています。

<sup>25</sup> 現行規定においては、事業の全部を譲渡する場合に限り、適時開示を求めています。

<sup>26</sup> 現行規定においては、金融商品取引法に基づく内閣総理大臣等の認可、承認の申請又は届出に限り、適時開示を求めています。

<sup>27</sup> 現行規定においては、一般社団法人投資信託協会の会員でなくなる場合又は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資産運用会社でなくなる場合に限定して適時開示を求めています。

<sup>28</sup> 現行規定においては、行政庁による法令に基づく処分又は行政庁による法令違反に係る告発に限定して適時開示を求めています。

CAPITAL MARKETS / PRIVATE EQUITY / REIT NEWSLETTER

	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 当該ベンチャーファンド発行投資法人から委託された資産の運用に係る事業の差止めその他これに準ずる処分を求める仮処分命令の申立てがなされたこと又は当該申立てについて裁判があったこと若しくは当該申立てに係る手続の全部若しくは一部が裁判によらずに完結したこと（※）</li> <li>● 不渡り等</li> <li>● 特定関係法人に係る破産手続開始の申立て等</li> <li>● 特別支配株主（当該特別支配株主が法人であるときは、その業務執行を決定する機関をいう。）が当該ベンチャーファンド資産運用会社に係る株式等売渡請求を行うことについての決定をしたこと又は当該特別支配株主が当該決定（公表がされた（金融商品取引法 166 条 4 項に規定する公表がされたことをいう。）ものに限る。）に係る株式等売渡請求を行わないことを決定したこと。</li> </ul>
⑤運用資産等に関するベンチャーファンド資産運用会社の決定事実	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 運用資産等の貸借又は貸借の解消</li> </ul>
⑥運用資産等に関する発生事実	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 運用資産等の貸借の解消（ベンチャーファンド資産運用会社が、当該運用資産等の貸借の解消を行うことについての決定をした場合において、前述の規定に基づきその内容を開示したときを除く。）</li> </ul>
⑦ベンチャーファンド発行投資法人の業績予想等の修正	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ベンチャーファンド発行投資法人の営業収益、経常利益若しくは純利益又は金銭の分配について、公表がされた直近の予想値（当該予想値がない場合は、公表がされた前営業期間の実績値）に比較して当該ベンチャーファンド発行投資法人が新たに算出した予想値又は当営業期間の決算において差異が生じた場合（※）</li> </ul>

### 3. その他

#### (1) 内部者取引等の未然防止に向けた体制整備等

本制度要綱においては、上場会社における企業行動規範を準用し、上場ベンチャーファンド発行者等に対して、その関係者等に同社の計算における内部者取引を行わせてはならないこと及び内部者取引等の未然防止に向けて必要な体制の整備を行うよう努めることを求めるものとされています。

#### (2) 新投資口予約権の割当制度に対応する制度整備

本制度要綱において、上場ベンチャーファンドについて、新投資口予約権無償割当てにより発行される新投資口予約権証券が上場対象とされ、上場不動産投資信託証券と同様に、新投資口予約権証券の上場基準を規定するものとされています。

## V. おわりに

上記のとおり、上場ベンチャーファンドについて、その発行する投資証券等の取引についてインサイダー取引規制等の対象に含めるとともに、上場ベンチャーファンドに係る投資法人の自己投資口の取得を可能とする法令の改正が予定され、これに伴い上場ベンチャーファンド制度の整備が行われることが予定されています。

当該各改正により、投資者保護を一層図りつつ、上場ベンチャーファンドの活用の可能性がより広がることが期待されます。

## CAPITAL MARKETS / PRIVATE EQUITY / REIT NEWSLETTER

## セミナー情報

- セミナー 『開示連続ウェビナー2024（全3回シリーズ）』

回数	テーマ	視聴期間
第1回	政策保有株式	2024年11月19日（火） ～2025年3月3日（月）
第2回	重要な契約等	2024年11月22日（金） ～2025年3月3日（月）
第3回	サステナビリティ開示	2024年12月3日（火） ～2025年3月3日（月）

講師 宮田 俊、齋藤 隆慶

主催 森・濱田松本法律事務所

## 【お申込みに関して】

会員制ポータルサイト「[MHM マイページ](#)」にてご視聴申込みを受け付けております。

※ MHM マイページのご登録がお済みでない方は、[こちら](#)より新規登録の上でお申込みをお願いいたします。

- セミナー 『法務担当者のためのインサイダー取引規制対応の実務』

開催日時 第1部：2025年1月21日（火）10:00～11:00（LIVE）

\*2025年2月5日（水）10:00 配信

第2部：2025年2月27日（木）14:00～17:30（会場開催）

\*2025年3月14日（金）配信

講師 戸嶋 浩二、久保田 修平、宮田 俊

主催 株式会社商事法務

## 文献情報

- 論文 「Chambers Global Practice Guides Private Equity 2024 - Japan Chapter」

掲載誌 Chambers Global Practice Guides Private Equity 2024 - Japan Chapter

著者 東 陽介、鈴木 信彦、笠間 周子（共著）

- 論文 「Chambers Global Practice Guides Joint Ventures 2024 - Japan Chapter」

掲載誌 Chambers Global Practice Guides Joint Ventures 2024 - Japan Chapter

著者 松下 憲、佐藤 典仁、邊 英基、鈴木 信彦（共著）

CAPITAL MARKETS / PRIVATE EQUITY / REIT NEWSLETTER

- 論文 「Lexology Panoramic: Private M&A 2025 - Japan Chapter」  
 掲載誌 Lexology Panoramic: Private M&A 2025  
 著者 廣田 雅亮、福田 剛（共著）
- 論文 「Chambers Global Practice Guides Shareholders' Rights and Shareholder Activism 2024 - Japan Chapter」  
 掲載誌 Chambers Global Practice Guides Shareholders' Rights and Shareholder Activism 2024  
 著者 松下 憲、邊 英基（共著）
- 論文 「グローバル・ミニマム課税（所得合算ルール）が外国籍ファンド投資に与える影響（上）」  
 掲載誌 金融法務事情 No.2243  
 著者 坂東 慶一
- 論文 「〈信託のひろば〉事業性融資の推進等に関する法律について—企業価値担保権に係る信託に関する規律を中心に」  
 掲載誌 信託フォーラム Vol.22  
 著者 飯島 隆博
- 論文 「非公開化取引における公正性担保措置・対抗提案」  
 掲載誌 ビジネス法務 Vol.24 No.12  
 著者 越智 晋平
- 論文 「グローバル・ミニマム課税（所得合算ルール）が外国籍ファンド投資に与える影響（下）」  
 掲載誌 金融法務事情 No.2244  
 著者 坂東 慶一

**NEWS**

- **サンフランシスコ ベイエリア オフィス開設のお知らせ**  
 森・濱田松本法律事務所は、2025年中の業務開始を目指してサンフランシスコベイエリア（SF ベイエリア）オフィスを開設することを決定しましたので、お知らせいたします。  
 当事務所のクライアントの皆様にとって米州・米国が重要な市場であり続ける中、現地法律事務所やクライアントの皆様との連携をより強固なものとし、日本をはじめとするアジア各国との間にまたがる多種多様な法務需要に応じるた

## CAPITAL MARKETS / PRIVATE EQUITY / REIT NEWSLETTER

め、当事務所は、2023年9月にニューヨークオフィスを開設しました。今般、米州における当事務所のカバレッジを拡大し、また地域のニーズに応じたリーガル・サービスの提供能力を高めるため、米州における2番目の拠点として、米国西海岸にSFベイエリアオフィスを開設することにいたしました。

SFベイエリアは、半導体産業によりシリコンバレーと呼ばれた時代から、世界の先進的な産業を牽引する地域であり続けており、IT/インターネット/ソフトウェア関連において多数のTech Giantsやユニコーン企業を生み出したことはよく知られています。その潮流の中から生まれた生成AIはもちろん、近年ではライフサイエンス・クライメートテック関連の企業がSFベイエリアには集結しており、今後も当地において新たな産業が創造されていくことが見込まれます。そのような中、当事務所においても、SFベイエリアに関連するリーガル・サービスの需要が高まっていることから、当地にオフィスを開設することにいたしました。

SFベイエリアオフィスにおいては、スタートアップ業務、VC/PEファンド業務、クロスボーダーM&Aなどに豊富な経験を有し、スタンフォード大学留学時に現地にも滞在した石田 幹人 弁護士、当事務所において30年近くM&Aを中心にクロスボーダー案件を担当し、2015年から現地サンフランシスコに滞在しているStephen Overton 弁護士の2名が担当パートナーとして業務を行うほか、日本人弁護士（アソシエイト）も常駐する予定です。SFベイエリアオフィスにおいては、日本、ニューヨークのみならず、シンガポール、バンコク、上海、北京、ハノイ、ホーチミン、ヤンゴン、ジャカルタ、マニラをはじめとする当事務所グループのアジアの各オフィス等とも連携し、当事務所グループの全弁護士の総力を結集してクライアントに対するリーガル・サービスのさらなる向上を目指してまいります。