

# メガスタートアップに投資するETFとオープン&クローズドエンドファンド ～米国の(スペースX等)ユニコーン15%超えクロスオーバーETFとMANGOS ETF、 英国ISA(NISAのモデル)で人気のスペースXとインベストメントトラスト～

三菱UFJアセットマネジメント株式会社 経営企画部 松尾 健治(シニアリサーチアナリスト)  
窪田 真美(シニアリサーチアナリスト)

※三菱UFJアセットマネジメントがお届けする、内外の資産運用に関連する情報を発信するコラムです。

## ●メガスタートアップ(ユニコーン、トリリオン)のスペース X が史上最大の新規株式公開/IPO

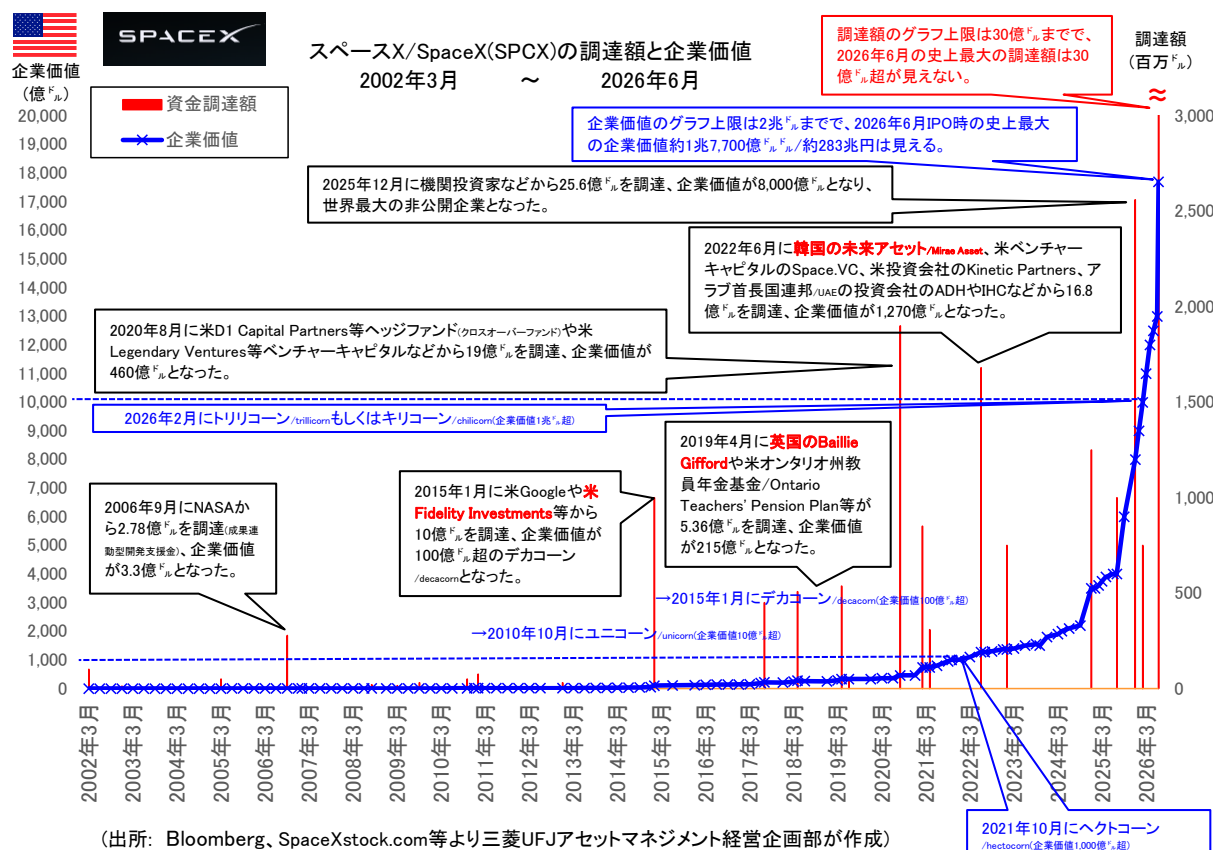
### 2026年6月12日、米ナスダック/Nasdaq にスペース X/SpaceX/Space Exploration Technologies Corp.(SPCX, 2002年3月14日設立)が上場

(2026年6月11日新規株式公開/Initial Public Offering/IPO→2026年5月20日付SEC登録届出書/Form S-1～<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1181412/000182829026036936/spacexspacexplorationtechnologies.htm>)。 ロケットと人工衛星とAIの複合企業、未上場巨大企業ユニコーン/unicorn(次頁※1)、史上初のトリリオン/trillicorn(後述※1)のメガスタートアップである(2026年6月12日終値160.95ドル、公開価格135ドルの19%上で時価総額2.1兆ドル/約336兆円と世界6位→6月19日終値185ドルで時価総額2.4兆ドル/約393兆円と世界6位…[CompaniesMarketcap.com]～<https://companiesmarketcap.com/>)。

### 調達額約750億ドル/約12兆円(6月15日に追加発行857億ドル/約14兆円)と企業価値1兆7,700億ドル/約283兆円は史上最大

(当初株式公開は発行済株式数の約4.26%であるクラスA株式/class A common stock 555,555,555 shares。公開価格135.00ドルで約750億ドル。IPO直後発行済株式数約131億株でクラスAは約57.2%、クラスBは約42.8%～クラスBの91.6%をイーロン・マスク CEO が保有、配当等は同じが議決権/票がクラスAの10倍ありマスク CEO の議決権支配82.4%…2026年6月3日付SEC FORM S-1～<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1181412/000182829026036936/spacexplorationtechnologies.htm>、2026年6月11日付SEC FWP/Free Writing Prospectus/自由書面目論見書～<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1181412/000182829026036936/spacexplorationtechnologies.htm>、2026年6月12日付SEC Prospectus/目論見書～<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1181412/000182829026036936/spacexplorationtechnologies.htm>)、イーロン・マスク/Elon Musk CEO の純資産1.11兆ドル/約167兆円(2026年6月12日)も史上最大、世界初のトリリオネア/trillionaire。

### スペース X は 2010年10月にユニコーン、2015年1月にデカコーン/deccorn(後述※1)、2021年10月にヘクトコーン/hectocorn(後述※1)、そして、2026年2月にトリリオン/trillicorn(後述※1)となった。



※1: メガスタートアップ～ユニコーン、デカコーン、ヘクトコーン、トリコーン～…

企業価値 1 ビリオン/billion/10 億ドル超の非上場企業(設立 10 年以内)を、**幻の一角獣ユニコーン/unicorn**を見  
つける事くらいめったにないものという事から「ユニコーン/unicorn」、1 兆ドル超を「トリコーン

/trillicorn(trillion は「1 兆」、スペース X が史上初)」という(100 億ドル超をデカコーン/deccorn、1,000 億ドル超をヘクトコーン/hectocorn、1 兆ドル超をキリコーン/chilicorn～

ユニ/uni は「1」で 1 ビリオン、デカ/deca は「10」で 10 ビリオン、ヘクト/hecto は 100 で 100 ビリオン、キリ/chili は 1,000 で 1,000 ビリオンを表す接頭辞とも言う。2022 年 7 月 11 日付投信調査コラム No.360

「資産所得倍増プランだけではなくスタートアップも！ 日本版インターバル・ファンド、日本版 BDC の道～米国 SEC プライベート・ファンド・アドバイザー・ルール～」[https://www.ammf.jp/text/cobitran\\_20211\\_2.pdf](https://www.ammf.jp/text/cobitran_20211_2.pdf) ○



日本の経済産業省は次の通り言う。

「**米国等では、デカコーン(100 億ドル超)ヘ  
クトコーン(1,000 億ドル超)と呼ばれる企業価  
値の大きいメガスタートアップも存在**」(強調)

文字と赤い下線は経済産業省、2022 年 2 月 16 日付経済産業省「第 4 回 産業構造審

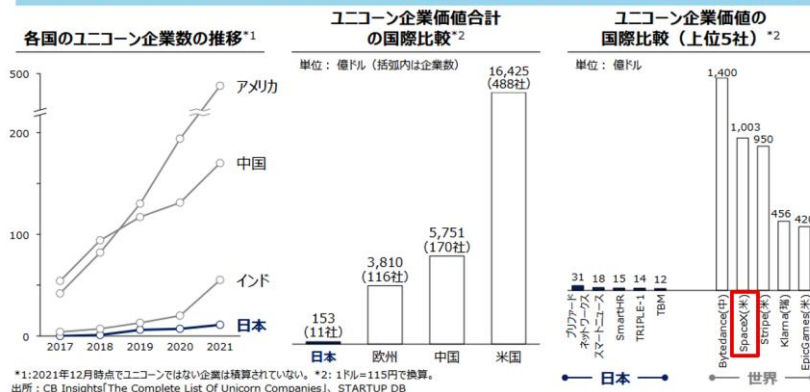
議会 経済産業政策新機軸部会」資料 3 事務局説明資料(スタートアップについて)～

<https://www.meti.go.jp/shotoku/keikaku/shotoku/2022/04/16.html> ○

右の経済産業省資料で「SpaceX(米)」は  
企業価値が 2021 年 12 月時点「1,003  
億ドル」となっており、1,000 億ドル超の「ヘ  
クトコーン」である。そこから 4 年半、  
現在はその 10 倍の 1 兆ドル超の「キリ  
コーン」、「トリコーン」となったのである。

### 日本のスタートアップが置かれている状況

- 日本もユニコーン(企業価値10億ドル超の非上場企業)を創出しているが、その**スピードは、米国のみならず中国やインドにも及ばず、世界との差が開いている状況。**
- 米国等では、デカコーン(100億ドル超)ヘクトコーン(1,000億ドル超)と呼ばれる企業価値の大きいメガスタートアップも存在しており、**数に加え、大きさでも世界と差が生じている。**



(赤の四角い線の枠は当コラム筆者、出所: 2022 年 2 月 16 日付経済産業省「第 4 回 産業構造審議会 経済産業政策新機軸部会」資料 3)

2026 年 9～10 月、米国では**アンソロピック/Anthropic(2021 年 1 月設立)やオープン AI/OpenAI(2015 年 12 月設立)という、IPO 調達額が 100 億ドル超(スペース X は 750 億ドル、アンソロピックやオープン AI は 600 億ドル以上)で、企業価値がトリコーンレベル(スペース X は 1 兆 7,700 億ドル、アンソロピックは直近で 9,650 億ドル、オープン AI は 8,520 億ドル)のメガスタートアップ IPO も見込まれ、引き続きユニコーン投資に注目が集まっている**(アンソロピックの IPO…2026 年 6 月 1 日付 Anthropic「Anthropic confidentially submits draft S-1 to the SEC」～<https://www.businessinsider.com/anthropic-ipo>、

アンソロピックの企業価値…2026 年 5 月 29 日付 Bloomberg「Anthropic's Valuation Nears \$1 Trillion After Raising \$65 Billion」～<https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-05-29/anthropic-ipo-65-billion-valuation-valuation>、オープン AI の IPO…2026 年 6 月 8 日付

OpenAI「Confidential submission of draft S-1 to the SEC」～<https://openai.com/index/openai-submits-confidential-s-1/>、オープン AI の企業価値…2026 年 5 月 21 日付 Bloomberg「OpenAI Is Preparing to File for an IPO in the Coming Weeks」～

<https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-05-21/openai-preparing-for-ipo-filing-in-the-weeks-ahead>、アンソロピックとオープン AI については 2026 年 4 月 13 日付投信調査コラム No.442「米国資産運用業の AI 活用～AI ファイナンシャルアドバイザー(ブラックロック、バンガード、パンカ

ス、メルリンチ、アルトリスト、オリオン、パブリック)、AI 株式分析エージェント(プロキップ)、ロボアド vs AI」～<https://www.ammf.jp/report/industry/ai/20260413.pdf>、世界の AI ファンドについては 2026 年 3 月 30 日付投信調査コラム No.441「AI は価値を生み出し

富を投資家に集中～対策が米国のトランプ政権、インドのデジタルウォレット(SIP)、日本のこども NISA、ドイツの早期スタート年令！ 世界の AI 関連株式ファンド(含む ETP)のフロー」～<https://www.ammf.jp/report/industry/ai/20260330.pdf> ○

2026 年 6 月 3 日に米グーグル/Google の親会社で時価総額世界 2 位(世界 1 位は AI インフラ企業であるエヌビディア/NVIDIA)のアルファベット/Alphabet Inc.が AI インフラ・計算能力への投資資金を調達する為に 847.5 億ドル/約 13.6 兆円(2026 年 6 月 1 日 800 億ドルと発表)という史上最大級の増資を発表した事も含め、AI 関連の資金調達が圧倒的に多く(スペース X は AI 基盤 Grok を持つ xAI を傘下に持ち、アルファベットは AI 基盤のジェミニ/Gemini を持つ)「**AI ゴールドラッシュ/AI gold rush**」とも言われている(アンソロピックの増資規模…2026 年 6 月 3 日付

Bloomberg「Alphabet Upsizes Offering for AI Spending to \$85 Billion」～、ゴールドラッシュ…1848 年 1 月 24 日にメキシコ割譲地カリフォルニアで砂金/gold dust が発見され 1849 年に世界から人が殺到、この際に儲けた人は金を求め掘る人と言うより、つるはしやシャベルを売った人で、現代なら半導体やデータセンター等インフラ企業が儲かる事となる ○




(出所: スペース X/SpaceX、アンソロピック/Anthropic、オープン AI/OpenAI、アルファベット/Alphabet の各ホームページより)

ステージ/Stage	シード/Seed もしくはエンジェル/angel (起業前)	アーリー/Early (起業後、赤字で資金不足の “死の谷”も) シリーズA	ミドル/Middle もしくはエクспанション/Expansion (累積赤字、半年度黒字化) シリーズB	レイター/Later (安定的成長・収益、成長ステージの最終段階) シリーズC、シリーズD	エグジット/Exit(資金回収、出口) *新規株式公開/Initial Public Offering/IPOで 上場企業に、もしくは、M&A等で他企業に。
投資対象企業	未上場企業 / Private Company / Unlisted Company (※1) スタートアップ / Start-up (※2)				上場企業 / Publicly Listed Company
資金提供者 / Fund Provider	レイター以前投資家	ブートストラップ / bootstrap、FFF(※3)	エンジェル投資家 / Angel investors (※4) ベンチャーキャピタル / Venture Capital / VC (※5)		
	レイター以後投資家		PEファンド / Private Equity Fund / Buyout (※1) プライベートデット / Private Debt もしくは プライベートクレジット / Private Credit (※6) グロース・キャピタル / Growth Capital (※7)		
	ノンバンク、銀行等		ベンチャーデット / Venture Debt / VD (※10)		
	伝統的銀行等		制度金融 (日本政策金融公庫、自治体、信用保証協会) 企業価値担保の融資・社債 (2026年5月25日の事業性融資推進法施行)		
			クロスオーバー投資家 / Crossover Investors (年金や投信など 個人金融資産を含む) (※8) 機関投資家 (Institutional Investors (年金や投信など 個人金融資産を含む)) 個人投資家 (年金や投信など 個人金融資産を含む)		
主に未上場企業に資金提供するファン	米国 欧州連合/EU 英国 日本	BDC (※11) ユーベカ/EuVECA&ユーセフ/EuSEF (※12) ベンチャーキャピタルスキーム (SEIS、EIS、VCT) (※13)	日本版 VCT案 (※14)	インターバルファンド、テnder オファーファンド、上場クローズドエンドファンド (※11) エルティフ/ELTIF (※12) エルタフ/LTAF、インベストメントトラスト (※13) クローズドエンド型ベンチャーファンド投資法人 (※14)	
時価総額	<p>「米国では上場までの平均期間が長期化し(注)上場前に大きく成長する企業が増える中、ミューチュアルファンド等が企業の上場前の成長収益を得る目的等で非上場株式にも投資しており、クロスオーバー投資が増加。(注)VCからの初回の出資からIPOによるエグジットまでの平均期間: 5.9年(2004年)→4.3年(2019年) スタートアップの成長イメージ</p> <p>日本では投資信託協会は2023年12月21日(2024年2月15日実施)で、「公正価値測定を用いて時価で評価する」などの下、公募投資信託に米国と同じ15%以内の非上場株式組み入れを可能とする自主規制ルール改正を行った(2023年12月21日付投資信託協会「投資信託等の運用に関する規制」の一部改正について) https://www.toushin.or.jp/stat/c/publiccomment/ichiran/22460/。</p>				
<p>※1: プライベートエクイティ/Private Equity/PE…「未上場企業」という意味がある(広義のPE)。この場合、VCを含む。ただ、PEの投資戦略に、企業の経営権を握り企業価値向上をするバイアウトファンド/Buyout Fundやプライベートエクイティ/PEファンド/Private Equity Fundと言うものがある(狭義のPE)。この場合、VCを含まない。バイアウトファンドは上場企業に投資して非上場化を志す事もある。2020年10月14日付投資調査コラムNo.317、2021年8月30日付投資調査コラムNo.340、2025年2月25日付投資調査コラムNo.420に詳細あり( https://www.am.mufjg.jp/report/investigate/ )。</p> <p>※2: スタートアップ/Start-up…「スタートアップは「創業したばかりの」という意味だが、ここでは「イノベーションを起こし、起業後数年は赤字となるもののその後急成長する企業」を言う。主な目的はエグジット/Exitで株式を売却し資金を回収する事(ユニコーンとなる事)。<b>設立10年以内、企業価値10億以上、テック/ロジック企業、スタートアップ(未上場)※ユニコーン/Unicorn company」と言う(ユニコーンは一匹獣でめったにないもののため)。ちなみに、評価額100億以上をデカコン/decacon、評価額1000億以上をヘクコン/hectocorn、評価額1兆以上をキリコン/chilicornと呼ぶ事もある(ユニ/uniは「1」で「ビリオン、デカ/decaは「10」で「十ビリオン、ヘク/hectoは「100」で「100ビリオン、キリ/chiliは「1000」で「1000ビリオンを表す接頭辞)。</b>2022年7月11日付投資調査コラムNo.360に「TBS系ドラマ「ユニコーンに乗って」の話を含む詳細あり( https://www.am.mufjg.jp/text/oshirase_220711_2.pdf )。</p> <p>※3: <b>ブートストラップ</b>…自己資金…ブーツを履く時に引く強帯の部分で、自分で持ち上げる事…外部の助け無しで自力で行う事…期限や説明の必要なベンチャーキャピタル/Venture Capital/VCや銀行などの外部資金に頼らずに自己資金で起業・経営する(経営の自由度が高くなる)頃となり、米国で多く見られる。起業・経営の後、撤退もあるし、VCなどの外部資金に頼る事もあるし、IPOをしたり、買収されたりする事もある。FFF/Family Friends Fools…家族・友人・物好きの投資家。</p> <p>※4: エンジェル投資家/Angel investors…富裕個人投資家など。</p> <p>※5: ベンチャーキャピタル/Venture Capital/VC…ゼネラル パートナー / General Partner / GP(日本では無限責任組合員)となり、ファンドの組成や投資実行、分配や回収などの管理運営を運用管理報酬や成功報酬をファンドから受領。GPであるVCが複数のリミテッドパートナー/Limited Partner/LP(日本では有限責任組合員となる投資家を募り、ファンドに出資。VCIは上場後もスタートアップの株式を保持し続ける事もある。なお、VCが事業会社と共同出資して作るVCもあり、その場合、コーポレートベンチャーキャピタル/Corporate Venture Capital/CVCと言う。2020年10月14日付投資調査コラムNo.317、2022年7月25日付投資調査コラムNo.361に詳細あり( https://www.am.mufjg.jp/report/investigate/ )。</p> <p>※6: プライベートデット/Private Debtもしくはプライベートクレジット/Private Credit…ノンバンク/ファンドの未上場企業融資、証券化商品投資。中小企業等を主に対象とする場合、ダイレクトレンディング/Direct Lendingとも言う。2025年3月10日付投資調査コラムNo.421に詳細あり( https://www.am.mufjg.jp/report/investigate/ )。</p> <p>※7: グロースキャピタル/Growth Capital…主にレイターのスタートアップに投資して上場後も投資する。</p> <p>※8: 株式投資型クラウドファンディング…寄付型、購入型、融資型、株式投資型、ファンド型(匿名組合契約など)、ふるさと納税型の6種類がある。2015年5月29日に創設された株式投資型で未上場企業への投資ができるが、企業は年1億円未満、投資家は1社につき50万円まで。</p> <p>※9: クロスオーバー投資家/Crossover Investors…従来上場企業投資だったが、レイターの未上場企業投資もするようになった投資家でヘッジファンド、年金や投信など。ベンチャーキャピタルなどから受け継ぐ事もある。2025年2月25日付投資調査コラムNo.420、2025年3月10日付投資調査コラムNo.421に詳細あり( https://www.am.mufjg.jp/report/investigate/ )。</p> <p>※10: ベンチャーデット/Venture Debt/VD…ベンチャーキャピタルと伝統的銀行融資の間を埋める資金提供。ハイブリッドファンド/Hybrid Fundsと言う事もある。</p> <p>※11: 米国のBDC…Business Development Companyの事。1980年から開始、米国の未公開企業もしくは時価総額2億5,000万円未満の公開企業の資産に少なくとも70%投資する。インターバルファンド/Interval funds…3か月、6か月、12か月に1回などの解約ができる(当該期間の総口数の5%~25%)。テnder オファーファンド/tender offer funds…独自の数量で株式公開買付をして解約を受け付ける。上場クローズドエンドファンド/listed closed-end fund…非分散型上場クローズドエンドファンド/non-diversified listed closed-end fund事未上場株中心に投資するファンド。<b>2024年3月28日上場の「デステイニエック100/Destiny Tech100(ティッカー:DXZY)」や2026年3月6日上場の「ロビンフッドベンチャーファンド I /Robinhood Ventures Fund I(ティッカー:RVI)」など。なお、2025年8月15日に米国証券取引委員会/Securities and Exchange Commission/SECが個人投資家向けに販売されるクローズドエンド型のプライベートファンド出資を資産の15%以下に制限するよう求めるガイダンスを撤回。</b></p> <p>※12: ユーベカ/EuVECA&amp;ユーセフ/EuSEF…欧州ベンチャーキャピタルファンド/European Venture Capital Funds&amp;欧州社会起業家ファンド/European Social Entrepreneurship Fundsの事。共に2018年3月1日から可能(2013年7月22日)公布で初期最小購入単位 /Minimum Initialは10万ユーロ(約1,850万円)。適格投資資産/eligible investment assets比率70%で適格投資資産はユーベカ/EuVECAが従業員250名以下の非上場会社で年間売上高5,000万ユーロ以下もしくは年間買付対照表合計4,300万ユーロ以下の事業性株式等、ユーセフ/EuSEFが非上場かつ社会的目的に適合する要件を充足する事業体により発行された株式等。</p> <p>※13: ベンチャーキャピタルスキーム(SEIS、EIS、VCT)…SEISはSeed Enterprise Investment Schemeの事、EISはEnterprise Investment Schemeの事で税制優遇制度のある個別銘柄投資。<b>VCTはベンチャーキャピタルトラスト/Venture Capital Trustsの事で1985年から開始、ファンド経由の附帯投資、80%以上が非上場会社(70%以上が2019年4月6日に80%以上へ)、最低保有5年、上限20万ポンドの投資額上限がある英国のクローズドエンド型投資信託(2026年4月6日)で、VCTへの新規投資に対する前払い所得控除率/upfront income Tax Reliefが30%から20%へと引き下げ)。</b>エルタフ/LTAF…長期資産ファンド/Long-Term Asset Fundの事で2021年11月15日から開始、VC、PE、PD、不動産、インフラストラクチャーなど長期の非流動性資産投資を可能にするオープンエンド・ファンド。2024年4月8日からイノベーション・ファイナンス/ISIA/Innovative Finance ISA/IFISA/個人貯蓄資産(ビザ)を適した融資対象、2018年4月~で投資可能、2026年4月6日から株式型ISA/Stocks &amp; Shares ISAとユニバーサルISA/Individual Savings Accountsの「個人貯蓄口座(株式型がNISAの導入)での投資対象へと変更。</p> <p>※14: インベストメントトラスト…上場クローズドエンドファンドで、英国の場合、インベストメントトラスト/investment trusts。英国のBaillie Giffordの「スコティッシュ・モーゲージ・インベストメント・トラスト・ピーエルシー/Scottish Mortgage Investment Trust plc(ティッカー:SMIT、1991年1月15日設立)」など。2015年11月2日付投資調査コラムNo.119、2021年8月30日付投資調査コラムNo.340、2022年7月25日付投資調査コラムNo.361、2023年1月30日付投資調査コラムNo.373、2023年9月25日付投資調査コラムNo.387、2025年2月25日付投資調査コラムNo.420、2026年5月25日付投資調査コラムNo.444に詳細あり( https://www.am.mufjg.jp/report/investigate/ )。</p> <p>※15: クローズドエンド型ベンチャーファンド投資法人…2001年12月3日に大阪証券取引所(2013年1月1日に東京証券取引所と統合し日本取引所グループ/JPX)が「上場ベンチャーファンド市場」を創設。2002年1月15日に「ベンチャービジネス証券投資法人(ティッカー:8720、2001年7月17日設立)が上場したが2015年1月27日に上場廃止となり2015年1月31日に解散。2004年3月26日に「ベンチャー・ウイリアムズ証券投資法人(ティッカー:8721、2003年10月31日設立)が上場したが2017年7月26日に上場廃止となり2017年7月30日に解散。2021年6月18日付金融審議会 市場制度ワーキンググループ 第二次報告で上場ベンチャーファンド市場の利用活性化と制度見直しに関する提言がなされ、2023年6月16日付スタートアップ育成5か年計画の推進で(英国のVCT/Venture Capital Trustも参照)投資家保護に留意しつつ、個人から上場ベンチャーファンドへの投資を促進するスキーム(日本版VCT)の具体化について検討を行う(実行計画:英国、フランス等の諸外国の事例を参照し、個人から上場ベンチャーファンドへの投資を促進する必要)」となり、2025年2月28日に上場ベンチャーファンドの上場制度が改正されて、自社株買/解禁、上場後に継続して保有している株を未公開株等投資比率へ算入可能としたほか(未公開株等50%以上)に必ずやらずに英国VCT80%以上、投信や債券など換価容易資産への投資を許容した。現在、野村サークス・インベストメント日本グローバルベンチャーキャピタル投資法人(2021年9月1日設立)とHiJo Partners&amp;JAMPファンド・マネジメントHiJoグローバルユニコーン投資法人(略称HiJo PEIT/Private Equity Investment Trust)がベンチャーファンド市場への上場を目指している。2021年8月30日付投資調査コラムNo.340、2021年12月27日付投資調査コラムNo.348、2022年7月25日付投資調査コラムNo.361、2023年6月19日付投資調査コラムNo.382、2024年7月8日付投資調査コラムNo.405に詳細あり( https://www.am.mufjg.jp/report/investigate/ )。</p>					
<p>(出所: 金融庁および経済産業省の資料等より三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)</p>					

## ●メガスタートアップに投資するETF～米国の(スペースX等)ユニコーン 15%超えクロスオーバーETF、スペースXの2倍レバレッジ(ブル)型およびインバース(ベア)型ETF、MANGOS(マンゴーズ)ETF～

従来のIPOでは機関投資家が優先的に株式の割り当てを受けて、その後個人投資家が買い機関投資家が売却する事が一般的だったが(2026年6月1日付 Bloomberg「SpaceX's IPO Led by Elon Musk Forces Index Funds and Retail to Change the Rules」～ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-05-31/spacex-s-ipo-led-by-elon-musk-forces-index-funds-and-retail-to-change-the-rules>)、スペースXのIPOではイーロン・マスク/Elon Musk CEOが個人投資家/retail investorsへの割り当てを通常の3倍以上である30%(約225億ドル)にする強い意向を持っていた(2026年3月26日付 Reuters「Exclusive: Musk rewrites IPO playbook with large slice of SpaceX stock for retail investors, source says」～ <https://www.reuters.com/business/finance/musk-rewrites-ipo-playbook-with-large-slice-spacex-stock-retail-investors-source-2026-03-26/>)。結果、**IPO調達額750億ドルに対し4倍超の3,000億ドル超が応募、うち個人投資家は225億ドルの4.4倍(約1,000億ドル)、個人投資家は30%でなく20%近くの割り当てとなった**(2026年6月11日付 Bloomberg「SpaceX IPO Draws Over \$100B in Retail Orders Ahead of Record Debut」～ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-06-11/spacex-ipo-said-to-draw-more-than-70-billion-in-retail-orders>)。

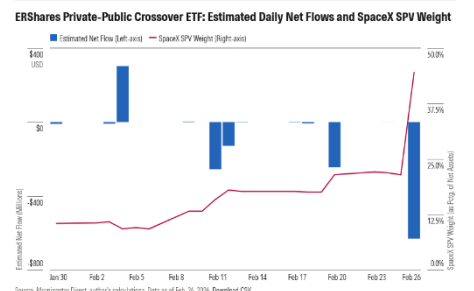
日本での調達世界約3%となる約1,630万株の21億8,500万ドル/約3,470億円(上場を伴わないPOWL/Public Offering without Listing)。「日本での調達額21億8500万ドル(約3470億円)に対し、1兆円を超える購入希望が集まった。…(略)…みずほ証券では1億円以上の購入希望が1000件以上あったという。そのうち、これまでみずほ証券では取引がなかった新規顧客から400件以上の申し込みがあった。100億円以上を希望する投資家もいたようだ。」(2026年6月13日付日本経済新聞「スペースXのIPOに個人殺到 日本の購入希望、募集額の3倍に膨らむ」～ <https://www.nikkei.com/article/DGXZQ01B14M179Q4L11C200000/>)、「1億円分を応募したのに6万円分しか買えなかった。」(2026年6月18日付日本経済新聞「スペースX巨大IPOがもたらす果実 米投資銀行「恐怖より欲が上回る」」～ <https://www.nikkei.com/article/DGXZQ01B14M179Q4L11C200000/>)、「IPOで株を十分に取得できなかった個人投資家などの買いが、上場後の需要を押し上げる可能性がある。」と言う(2026年6月13日付日本経済新聞「スペースX上場、時価総額2.1兆ドル 公開価格比19%高」～ <https://www.nikkei.com/article/DGXZQ01B14M179Q4L11C200000/>)。スペースXのIPO人気は凄く、今後のアンソロピックやオープンAI等のIPO投資も簡単ではない。そこで**未公開企業に投資するファンドを個人投資家も買う様になっている**(2026年6月1日付 Bloomberg「SpaceX's IPO Led by Elon Musk Forces Index Funds and Retail to Change the Rules」～ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-05-31/spacex-s-ipo-led-by-elon-musk-forces-index-funds-and-retail-to-change-the-rules>)。個人投資家がスマホで簡単に未公開企業にも投資出来るETFであれば、代表的なのが次である。

- **ER シェアーズ・プライベート・パブリック・クロスオーバーETF/ERShares Private-Public Crossover ETF(XOVR)**  (2017年11月7日設定、2024年8月29日に転換、2026年6月12日現在の**スペースX株式投資特別目的会社/SPV Exposure to SpaceX LP 16.12%**…「ERShares Private-Public Crossover ETF(XOVR)」～ <https://etfsecurities.com/xovr/>)
- **テマ・スペース・イノベーターズETF/Tema Space Innovators ETF(NASA)** \*世界の宇宙企業を組み入れた投資ETF。(2026年3月30日設定、2026年6月12日現在の**スペースX株式投資特別目的会社/SPACEX SPV EXPOSURE 6.72%**…「Tema's Space Innovators ETF (NASA)」～ <https://temaef.com/nasa>)

「ER シェアーズ・プライベート・パブリック・クロスオーバーETF」は**ポートフォリオの15%をプライベートエクイティに投資する初のクロスオーバーETF**だ(詳細は2025年3月10日付投信調査コラムNo.421「プライベートアセット(クレジット&エクイティ)アクティブETFとクロスオーバーETFで未公開資産の民主化～買取り契約と現物ETFで非上場資産組入れ15%超えも、日米ETFの設定解約(交換)方式別純資産・純設定～」～ [https://www.amfj.co.jp/report/investigate/column\\_59110.pdf](https://www.amfj.co.jp/report/investigate/column_59110.pdf))。その当時、ポートフォリオ最大の組入率10.946%がスペースX(の特別目的事業体/illiquid SpaceX special-purpose vehicle/SpaceX SPV)であったが、2026年6月12日現在16.12%と米証券取引委員会/Securities and Exchange Commission/SECの非流動性資産保有上限15%を超えている。

米国モーニングスター/Morningstarは2026年2月27日に「XOVRは2026年2月25日に約6.3億ドルが解約され、保有する上場株売却で解約対応をした為、**非流動性のスペースX(の特別目的事業体/illiquid SpaceX special-purpose vehicle/SpaceX SPV)の組入率が44.5%**にまで膨れ上がった。**SECの非流動性資産保有上限15%を大幅に超えた状態/far exceeding the SEC's 15% limit on illiquid holdings**となつて、投資家が直ちに懸念を抱くべき状況である。…(略)…解約が増加すれば、スペースX比率はさらに上昇、ビッドアスクスプレッド拡大/wider bid-ask spreads やディスカウントでの取引/trading at a discount to NAV のリスクが生じる可能性がある。」などと言っていた(強調下線は当コラム筆者、2026年2月27日付

Morningstar「An ETF Faces a Liquidity Crunch of Its Own Making」～ <https://www.morningstar.com/funds/an-etf-faces-liquidity-crunch-its-own-making>、SECの非流動性資産保有上限15%…2025年9月29日付投信調査コラムNo.430「オルタナティブ資産～プライベート、不動産、暗号資産、金、インフラ、ライフタイムインカム～を米国では(トランプ政権が)確定拠出年金に! 非上場15%超クロスロード(インターバル)とセカンダリーも!」を参照の事～ [https://www.amfj.co.jp/report/investigate/column\\_250929.pdf](https://www.amfj.co.jp/report/investigate/column_250929.pdf))

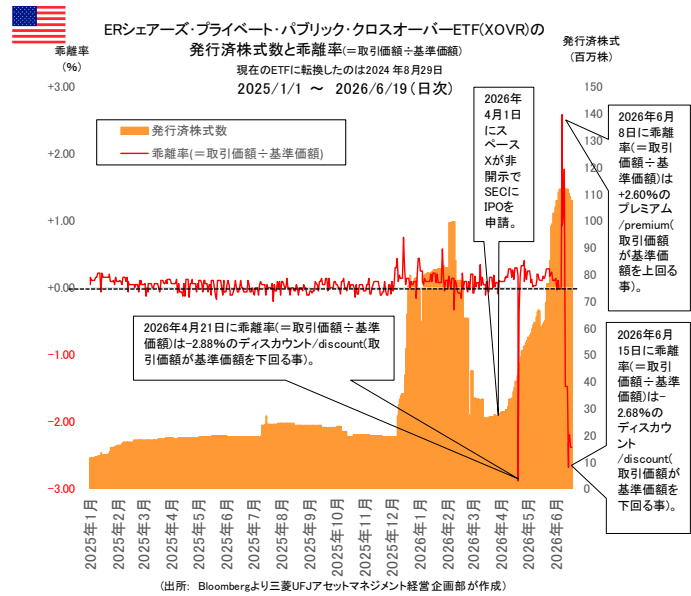
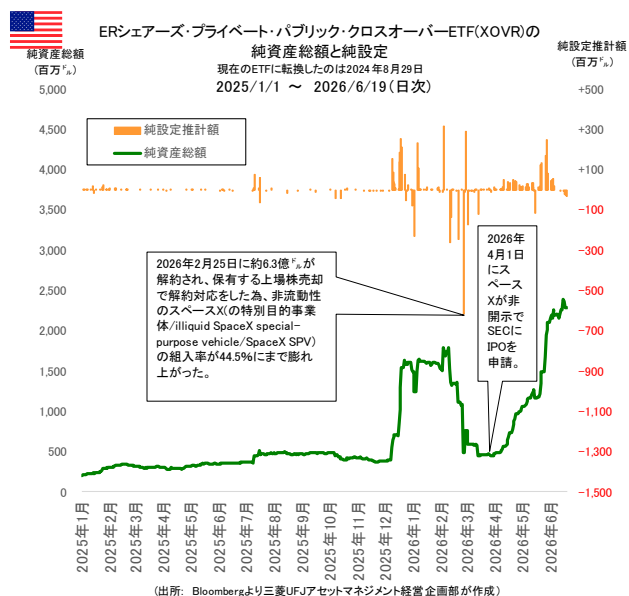


# XOVR は大量解約でスペース X 組入率急上昇となる中、スペース X は 2026 年 2 月 2 日に AI 基盤「グロック

/Grok」を持つ xAI を買収(xAI[Grok]については 2026 年 4 月 13 日付投資調査コラム No.442「米国資産運用業の AI 活用～AI ファイナンシャルアドバイザー(ブラックロック、バンガード、バンカメ、リトルリッチ、アルトルイス、オリオン、パブリック)、AI 株式分析エージェント(プロキャップ)、ロボアド vs AI～」)、2026 年 4 月 1 日に IPO を申請した(2026 年 4 月 2 日付 Bloomberg「SpaceX Said to File Confidentially for IPO Before AI Rivals」)。「スターリンク/Starlink(低軌道衛星の高速・低遅延通信で日本では 2025 年 4 月から au のスマホで、2026 年 4 月からソフトバンクとドコモのスマホで利用可)」が急成長、黒字化した事もあり、人気が殺到、XOVR のスペース X 組入率の高さはむしろ人気の

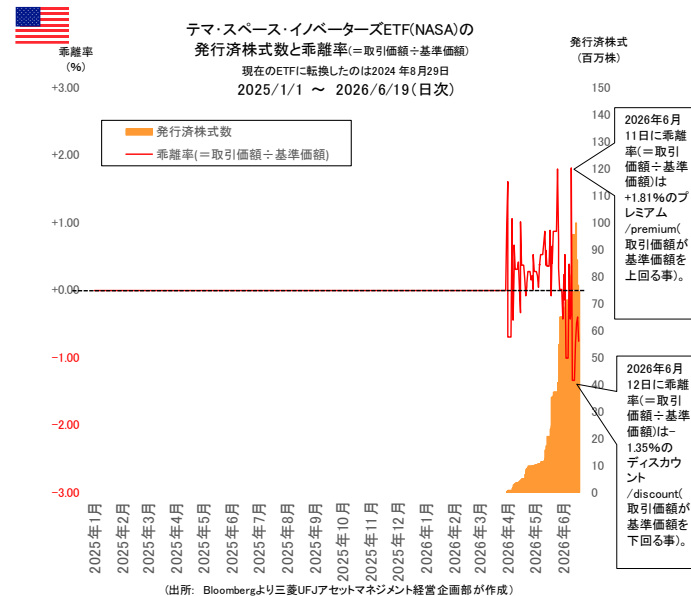
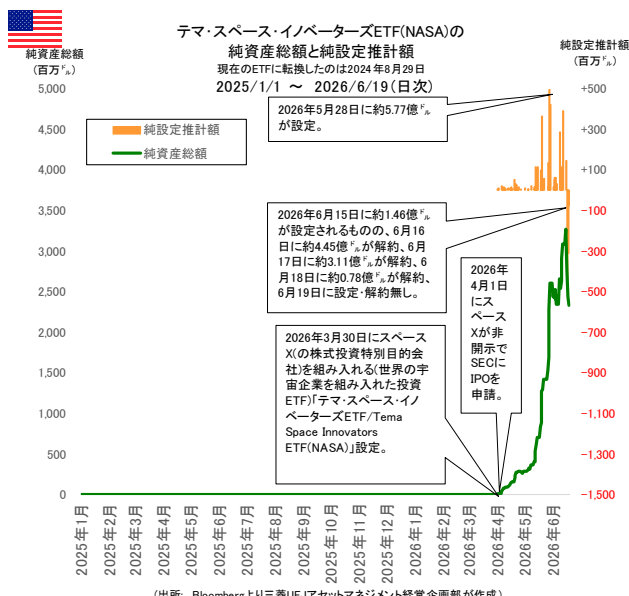
## の要因となり、大量解約終息、設定急増、純資産急回復、スペース X の株式投資特別目的会社/SPV Exposure to SpaceX LP 組入率も低下

(2026 年 6 月 16 日現在のスペース X 株式投資特別目的会社/SPV Exposure to SpaceX LP 19.16%…Tema's Space Innovators ETF (NASA)～)。ただ、乖離率 (=取引価額÷基準価額)が 6 月 8 日に+2.60%のプレミアム/premium(取引価額が基準価額を上回る事)、6 月 15 日に-2.68%のディスカウント/discount(取引価額が基準価額を下回る事)と ETF として大きい事は注意が必要(後述するクローズドエンドファンドより小さい)。



## スペース X の株式投資特別目的会社を組み入れる「テマ・スペース・イノベーターズ ETF/Tema Space Innovators ETF(NASA)」

(世界の宇宙企業を組み入れた投資 ETF)は 2026 年 3 月 30 日の設定が良いタイミングとなって、ずっと純流入が続いており(2026 年 5 月 28 日に約 5.77 億 \$ の設定)、純資産は急増した(2026 年 6 月 15 日に約 1.46 億 \$ の設定、ただし、6 月 16 日に約 4.45 億 \$ の解約、6 月 17 日に約 3.11 億 \$ の解約、6 月 18 日に約 0.78 億 \$ の解約、6 月 19 日に設定・解約無し)。スペース X の株式投資特別目的会社組入率こそ XOVR よりかなり小さいものの、乖離率 (=取引価額÷基準価額)が小さいのは投資家にメリットである(2026 年 6 月 11 日に+1.81%のプレミアム、2026 年 6 月 12 日に-1.35%のディスカウント)。



米国バロンズ/Barron'sは2026年6月15日に「スペースXが打ち上げに成功した今、次の段階に向けて準備を始める時が来た。アンソロピックとオープンAIは今後数か月以内にIPOを発表する予定だが、ETFには既にこの両企業を保有しているものがある。『iShares AI Innovation & Tech Active ETF(BAI)』は純資産の1%(アンソロピックに1億900万ドル、オープンAIに4700万ドル)、『T. Rowe Price Technology ETF(TTEQ)』は約1.4%(アンソロピックに320万ドル、オープンAIに170万ドル)、アンソロピックとオープンAIを保有している。…(略)…。キャシー・ウッド/Cathie Wood氏のアーキ・インベスト/ARK Investでは3つのETFでオープンAIを保有している(『ARK Blockchain & Fintech Innovation ETF(ARKF)』1.52%、『ARK Innovation ETF(ARKK)』0.75%、『ARK Next Generation internet ETF(ARKW)』1.33%)。また、キャシー・ウッド氏のアーキ・インベストではクローズドエンドファンド/closed-end mutual fundの『ARK Venture interval fund』でオープンAIとアンソロピックを保有している。」と報じている(2026年6月15日付Barron's「These ETFs Already Own Anthropic and OpenAI」～ [https://www.barrons.com/articles/funds-anthropic-openai-stock-ipo-85063e72?etf\\_enabled=false](https://www.barrons.com/articles/funds-anthropic-openai-stock-ipo-85063e72?etf_enabled=false))。

新規ファンドでも準備が進んでいる。米国ではスペースXの日々パフォーマンスの2倍を目指すレバレッジ(ブル)型ETF/leveraged ETFおよびインバース(ベア)型ETF/inverse ETFも複数設定されている(下記※2、ブルベア…2020年4月24日付投信調査コラムNo.303「新

型コロナの中、米国でレバレッジ投信に史上最大の純流入! SECは「最善の利益規制」維持とレバレッジ投信の精査を発表! - SECも投信協会も個人投資家を保護する堅固な保護策が必要で一致。 - 投信のレバレッジ上限は旧来の1.5倍か、共和党主導SECの厳しいデュアレジエンス付きの3倍か。」～ [https://www.am.mf.jb/text/colibus\\_20121.pdf](https://www.am.mf.jb/text/colibus_20121.pdf))。2026年6月11日にレックスシェア/REX Sharesが「T-REX 2X Long SpaceX Daily Target ETF(SPAX)」を設定し、2026年6月12日にプロシェアーズ/ProSharesが「ProShares Ultra SpaceX ETF(SPCF)」を設定して、2026年6月15日にトレーダーETF/Tradr ETFsが「Tradr 2X Long SpaceX Daily ETFs(SPCM)」と「Tradr 2X Short SpaceX Daily ETFs(SPCG)」、ディレクション/Direxionが「Direxion Daily SpaceX Bull 2X ETF(LOFF)」、テーマズ/Themesが「Leverage Shares 2x Long SpaceX Daily ETF(SPCH)」と「Leverage Shares 2x Short SpaceX Daily ETF(SSPC)」を設定している(レックスシェア… <https://www.rexshares.com/spax/>、プロシェアーズ… <https://www.proshares.com/our-etfs/leveraged-and-inverse/spcf/>、トレーダーETF… <https://www.tradrefunds.com/>、ディレクション… <https://www.direxion.com/product/daily-spacex-bull-etf-koff/>、テーマズ… <https://leverageshares.com/us/etfs/leverage-shares-2x-long-spac-daily-etf/> と <https://leverageshares.com/us/etfs/leverage-shares-2x-short-spac-daily-etf/>)。

## ※2: 米国のレバレッジ(ブル)・インバース(ベア)型ファンドやロングショート型ファンドのデリバティブ規則…



### 2026年3月2日に米国証券取引委員会/Securities and Exchange Commission/SECは3～5倍のレバレッジ型ETFの新規設定を見送るよう要請した(現在米国では、5倍レバレッジあるいは3倍レバレッジの単一銘柄ETFは存在しない…2021年2月4日SEC.gov「Use of Derivatives by Registered Investment Companies

and Business Development Companies: A Small Entity Compliance Guide」～ <https://www.sec.gov/resources-small-businesses/small-business-compliance-guides/use-derivatives-registered-investment-companies-business-development-companies-small-entity>)。2020年10月28日採択-2021年2月19日から18か月以内(2022年8月19日まで)に遵守すべきデリバティブ取引規則/SEC Rule 18f-4によるもの(2019年9月25日採択-2019年12月23日施行されたETFルール/SEC Rule 6c-11では単一株式ファンドの記載はなく、レバレッジ型とインバース型は例外であった…2023年11月27日付日本版ISAの道その391「アクティブ運用型ETFが米国を中心に世界で急増! 米国はミューチュアルファンド・コンバージョン(転換)が寄与～米国と日本のアクティブファンドとパッシブ(インデックス)ファンド～」～ [https://www.am.mf.jb/report/investgate/colibus\\_211127.pdf](https://www.am.mf.jb/report/investgate/colibus_211127.pdf))。

対象とするミューチュアルファンド(マネーマーケットファンドを除くオープンエンドファンド)とETFとクローズドエンドファンドとBDC(BDC…先述p.3の※11)がデリバティブ等を利用する際、指定参照ポートフォリオ/designated reference portfolio(レバレッジのかかっていない特定の指数、アンレバレッジ・インデックス/unleveraged index)のVaR(Relative VaR)の**200%を超えてはならない**(優先株式を発行しているクローズドエンドファンドの場合は**250%を超えてはならない**)。デリバティブを通じた潜在的なベンチマークのエクスポージャーが**2倍(2x)の新たなファンドの設定を認めるが、エクスポージャーが3倍(3x)のファンドの新設を禁じる。ただ現存するエクスポージャー3倍(3x)のファンドを新規規則の適用除外とした為、こうしたファンドは運用を続ける事が出来る。**適切な指定参照ポートフォリオが無い・不適切な場合はAbsolute VaRを遵守、ファンドの純資産額の**20%を超えてはならない**(優先株式を発行しているクローズドエンドファンドの場合は**25%を超えてはならない**)。米国で急拡大した(タックスアウェア型)ロングショートで税務当局が注視している所でもある(2026年5月11日付投信調査コラムNo.443「日米資産運用税制～米国のトラ

ンプIRA(確定拠出年金)とタックスアウェア型ロングショート(SMA、ヘッジファンド)と351条ETFコンバージョン(SMA等からETFへ)!日本のこどもNISAとミニマムタックスも!!」～ [https://www.am.mf.jb/report/investgate/colibus\\_206511.pdf](https://www.am.mf.jb/report/investgate/colibus_206511.pdf))。

なお、内包される5つの市場リスク(株式リスク、金利リスク、信用スプレッドリスク、為替リスク、商品リスク)をについて、20営業日の期間と、少なくとも3年間の過去データに基づいて、各ファンドのバリュー・アット・リスク/value-at-risk/VaRを日次で計算。デリバティブのリスク管理プログラムを導入し、デリバティブのリスク管理者を置かなければならない。



● メガスタートアップに投資するオープンエンドファンド～スペース X は、上場前にフィデリティやバロンなどアクティブファンドが大量に買い、上場後にバンガードなどインデックスファンドが少しずつ買う～

当コラム p.1 下方グラフに出ている通り、米国のフィデリティ・インベストメンツ/Fidelity Investments は 2015 年 1 月において、ミューチュアルファンド/mutual funds(オープンエンド・ファンド/open-end funds)の「Fidelity Contrafund(FCONX)」と「Fidelity Growth Company Fund(FDGRX)」と「Fidelity OTC Portfolio(FOCPX)」でスペース X の未公開株投資を始めている。2026 年 6 月における IPO の時にスペース X の組入率は「Fidelity Contrafund(FCONX)」4.7%、「Fidelity Blue Chip Growth Fund(FBGRX)」3.3%、「Fidelity Growth Company Fund(FDGRX)」2.6%となっている(強調下線は当コラム筆者、2026 年 6 月 11 日付

CNBC「Early SpaceX investors will now reap the rewards」～ <https://www.cnbc.com/2026/06/11/spacex-investors-reap-rewards-1-8-trillion-valuation.html>)

右は米 CNBC が各社ディスクロージャーから作成した「スペース X の最大の信奉者

/SpaceX's Biggest Fund Believers」で、

スペース X の組入残高/AUM (十億ドル単位)を見るとフィデリティのミューチュアルファンドが上位 3 社を占めている(2026 年 6 月 12 日付 CNBC「How to get SpaceX stock —

without buying the IPO」～ <https://www.cnbc.com/2026/06/12/how-to-buy-spacex-stock-without-buying-the-ipo.html>)

その下が米 CNBC が各社ディスクロージャーから作成した組入率の図表である。



**SpaceX's Biggest Fund Believers**

Baron, Fidelity Among Funds With Significant SpaceX Exposure

Fund Name	AUM (\$ billion) ▼	SpaceX Weighting
Fidelity Contrafund	\$177.4	4.7%
Fidelity Blue Chip Growth Fund	\$103.1	3.3%
Fidelity Growth Company Fund	\$98.8	2.6%
Baron Partners Fund	\$10.4	33.0%
Baron Focused Growth Fund	\$3.9	21.2%
Baron Asset Fund	\$3.3	25.5%
Baron Opportunity Fund	\$1.6	15.4%
Ark Venture Fund	\$1.0	11.4%

Source: Firm disclosures



組入率の高い順に「バロン・パートナーズ・ファンド/Baron Partners Fund」37.4% (上の図表では 33.0%)、「バロン・アセット・ファンド/Baron Asset Fund」25.5%、「バロン・フォーカスト・グロース・ファンド/Baron Focused Growth Fund」21.2%、「バロン・オポチュニティ・ファンド/Baron Opportunity Fund」15.4%、「アーケ・ベンチャー・ファンド/Ark Venture Fund」10.9% (上の図表では 11.4%)となっている(2026 年 6 月 12 日付 CNBC「How to get SpaceX stock — without buying the IPO」～ <https://www.cnbc.com/2026/06/12/how-to-buy-spacex-stock-without-buying-the-ipo.html>)

米 CNBC は「スペース X から恩恵を受けるのは、ロン・バロン/Ron Baron 氏やフィデリティ・インベストメンツ/Fidelity Investments などの

**オープン・ファンド/open-end funds(ミューチュアルファンド/mutual funds)**、キャシー・ウッド/Cathie Wood 氏で有名なアーケ・インベスト/Ark Invest の「ARK Venture Fund Class D」など**非上場クローズドエンド****ファンド/closed-end funds(インターバルファンド/interval funds)**、**ファウンダーズ・ファンド/Founders Fund** や**セコイア・キャピタル/Sequoia Capital** や**アンドリーセン・ホロウィッツ/Founders Fund, Sequoia Capital and Andreessen Horowitz** など**ベンチャーキャピタル**、**D1 キャピタル・パートナーズ/D1 Capital Partners** や**コートユー・マネジメント/Coatue Management** など**ヘッジファンド**、**一部の年金基金や大学基金**

/Select pension funds and endowments である。」と言う(強調下線は当コラム筆者、2026

年 6 月 11 日付 CNBC「Early SpaceX investors will now reap the rewards」～ [https://www.cnbc.com/2026/06/11/spacex-investors-reap-rewards-1-8-trillion-](https://www.cnbc.com/2026/06/11/spacex-investors-reap-rewards-1-8-trillion-valuation.html)

[valuation.html](https://www.cnbc.com/2026/06/11/spacex-investors-reap-rewards-1-8-trillion-valuation.html)、米国の非上場クローズドエンド・ファンド/closed-end funds/CEFs、インターバルファンド/interval funds については 2025 年

9 月 29 日付投信調査コラム No.430「オルタナティブ資産～プライベート、不動産、暗号資産、金、インフラ、ライフタイムインカム～を米

国ではトランプ政権が確定拠出年金に！ 非上場 15%超クローズドエンド(インターバル)とセクナリも!!」～

[https://www.ammf.jp/report/investigate/colomn\\_256928.pdf](https://www.ammf.jp/report/investigate/colomn_256928.pdf) )。バロン氏は日本で「スペース X の新規

株式公開で話題のイーロン・マスク氏に最も長く投資してきた

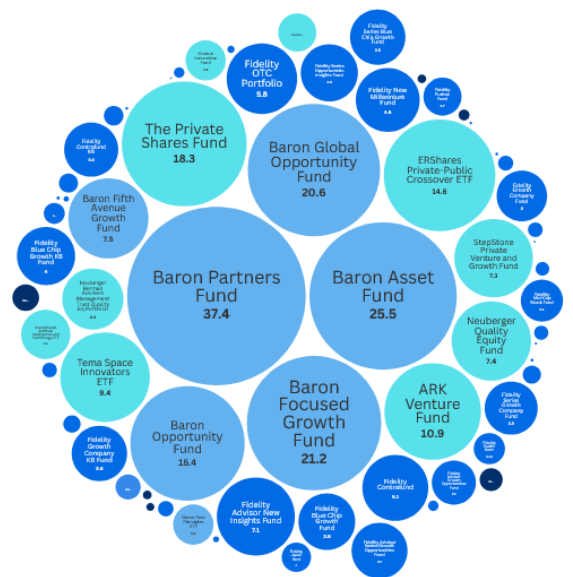
とされる一人、ロン・バロン氏」と報じられている(2026 年 6 月 17 日付日本経済

新聞「イーロン・マスク氏のアルゴリズム 陶酔と苛烈を呼ぶ、米国のダイナミズム」～ <https://www.asahi.com/article/TECH/TECH1506P010C26A0000000/> )

**Fund exposure to SpaceX**

Pre-IPO positions

■ BlackRock ■ Fidelity ■ Baron ■ Other



Graphic: Gabriel Cortes / CNBC

Source: Morningstar Direct

Data as of June 1, 2026



また、米 CNBC は「**バロン氏は 2017 年に従業員の入札提案を通じ初めて投資を行ったが、当時、スペース X の評価額は 220 億ドル未満で、それ以来 27 回調達に参加しており 2026 年 3 月末までに**ミューチュアルファンド『バロン・パートナーズ・ファンド/Baron Partners Fund』は純資産の 33%を、やはりミューチュアルファンド『バロン・アセット・ファンド/Baron Asset Fund』は純資産の 25.5%を占めている。****」とも言う(強調下線は当コラム筆者、2026 年 6 月 11 日付 CNBC「Early SpaceX investors will now reap the rewards」)

~ <https://www.cnbc.com/2026/06/11/spacex-investors-reap-rewards-1-8-trillion-valuation.html> 。 **米国のオープンエンド・ファンドの非流動性投資/illiquid investments 15%以下が気になる所。** それについては米国モーニングスター/Morningstar が「かつてバロン・キャピタル/Baron Capital はスペース X を『非流動性証券/illiquid security』として扱い 15%を上限としていたが、**スペース X 株の活発なセカンダリー市場/active secondary market とスペース X 株の継続的自社株買い/consistent repurchasing activity から現在は『適度な流動性投資/merely less-liquid』と分類している。**」と言っている(強調下線は当コラム筆者、2026 年 1 月 13 日付 Morningstar「Baron's Big Bet on SpaceX A star manager takes his biggest (and

riskiest) swing yet.」~ <https://www.morningstar.com/funds/barons-big-bet-spacex> 、非流動性投資組入れ 15%以下…2025 年 3 月 10 日付投信調査コラム No.421「プライベートアセット(クレジット&エクイティ)アクティブ ETF とクロスオーバーETF で未公開資産の民主化 ~買取り契約と現物 ETF で非上場資産組入れ 15%超えも、日米 ETF の設定解約(交換)方式別純資産・純設定~」~ [https://www.mfj.co.jp/report/investigate/column\\_25831a.pdf](https://www.mfj.co.jp/report/investigate/column_25831a.pdf) )o

以上はアクティブファンドの話だったが、インデックスファンドはスペース X 株が今後インデックスに組み入れられ、そこから投資が増えていく。2026 年 6 月 18 日以降に米国最大の投信会社バンガード/Vanguard の「Vanguard Total Stock Market ETF(VTI)」や「Vanguard Growth ETF(VUG)」のベンチマークである「CRSP マーケット・インデックス/CRSP US Total Market Index」に約 0.12%の組入となっている様だが(2026 年 6 月 15 日付 Motley Fool「SpaceX Stock Could Enter These 2 Spectacular Vanguard ETFs This Friday」

➤ **CRSP マーケット・インデックス/CRSP US Total Market Index**…2026 年 6 月 18 日以降に 0.12%組入(推測) 

(2026 年 6 月 2 日付 Morningstar「How Will Mega-IPOs Change the Face of the US Stock Market?」~ <https://www.morningstar.com/docs/06-02-26/mega-ipo-how-change-face-us-stock-market> 、2026 年 6 月 15 日付 Motley Fool「SpaceX Stock Could Enter These 2 Spectacular Vanguard ETFs This Friday」~ <https://www.fool.com/investing/2026/06/15/spacex-stock-vanguard-etf-friday-vti-vug/> )o

➤ **ラッセル 1000 指数/Russell 1000 Index**…2026 年 6 月 26 日に 0.13~0.15%組入予想

(従来の「浮動株/比率 5%以上」は「12 か月以内に 5%以上」へ、一般株主・従業員・初期投資家の段階的売却制限が終わる 180 日/180-day lockup periods 後 0.27~0.80%組入となり、イーロン・マスク/Elon Musk CEO と一部重要投資家の売却制限が終わる 366 日/366-day lockup periods 後 0.80~1.59%組入へ…2026 年 6 月 12 日付 Morningstar「The SpaceX IPO: How Index Funds Are Adapting」~ <https://www.morningstar.com/funds/spacex-ipo-how-index-funds-are-adapting> )o

➤ **MSCI オール・カントリー・ワールド指数/MSCI ACWI Index**…2026 年 6 月 26 日に 0.06%組入予想

(時価総額比率は約 2.2%だが浮動/free-float/investable 株が約 5%の為に 0.06%となる。オープン AI/OpenAI は 0.11%、アンソロピック/Anthropic は 0.05%…2026 年 6 月 10 日付 State Street Investment Management「Mega-cap IPOs: Implications for institutional investors and index managers」~ <https://www.ssi.com/it/en/ai/institutional-impacts-mega-cap-ipo-implications-for-institutional-investors-and-index-managers> )o

➤ **ナスダック 100 指数/Nasdaq 100 index/NDX**(世界最大規模 ETF「インベスコ QQQ」~2026 年 6 月 9 日に東証上場)…2026 年 7 月 6 日 0.6%組入予想

(発行済株式総数を浮動株の 3 倍…2026 年 6 月 12 日付 CNBC「How to get SpaceX stock — without buying the IPO」~ <https://www.cnbc.com/2026/06/12/how-to-get-spacex-stock-without-buying-the-ipo.html> )o \*ナスダック総合指数/Nasdaq Composite Index/Comp は取引開始 2 日目に浮動株調整無しで指数組入(2026 年 6 月 11 日付 Nasdaq「Nasdaq Composite® vs. Nasdaq-100®: What Investors Should Know」~ <https://www.nasdaq.com/newsroom/nasdaq-composite-vs-nasdaq-100-what-investors-should-know> )o

**ナスダック総合指数ではスペース X は上場 2 日目の 2026 年 6 月 15 日(月)に 3.05%で組入(ナスダック 8 位)。**

➤ **S&P500**…上場期間 12 か月と黒字と浮動株比率 10%以上等を変えず、早くて 2027 年 6 月より後の組入

(2026 年 6 月 9 日付 World Investment Advisors「Market Bulletin: The SpaceX IPO and Its Implications for Index Fund Investors」~ <https://worldinvestors.com/blog/wealth-management/market-bulletin-the-spacex-ipo-and-its-implications-for-index-fund-investors> )o

スペース X の上場先としたナスダック取引所を運営するナスダックは上場後 15 営業日で「ナスダック 100」に組み入れるファストエントリー/fast entry 制度を 2026 年 3 月 30 日に発表し 2026 年 5 月 1 日に施行している(2026 年 5 月 1 日付 Nasdaq「Nasdaq-100 Index® Methodology Changes」~ [https://indices.nasdaq.com/docs/2026\\_May\\_NDX\\_Changes\\_FAQ.pdf](https://indices.nasdaq.com/docs/2026_May_NDX_Changes_FAQ.pdf) )o それまで上場後最低 3 か月の待機期間と 12 月の定期リバランスを待つ必要があった。この事についてアメリカ教員連盟/American Federation of Teachers/AFT は「スペース X の IPO がもたらす潜在的なリスクについて深刻な懸念がある。3 か月待たず、上場後僅か 15 日でインデックスに組み入れるファストエントリー制度を撤回すべく証券取引委員会/Securities and Exchange Commission/SEC に呼びかけている。インデックスファンドの投資家はリスクが十分に理解されなくても、IPO 後ほぼ即座にスペース X の株式を購入せざるを得なくなる可能性がある。」と言っている(2026 年 5 月 6 日付 American Federation of Teachers「AFT's Weingarten Demands 'Extraordinary Scrutiny' of SpaceX IPO to Protect Workers' Retirements and Investor Rights」~ <https://www.aft.org/press-release/aft-weingarten-demands-extraordinary-scrutiny-spacex-ipo-protect-workers-retirements> )o

2026年6月10日に米国でエリザベス・ウォーレン/Elizabeth Warren 上院議員(民主党)がポール・アトキンス/Paul Atkins SEC 委員長(共和党)に書簡を送り「スペース X の IPO は主要株式市場指数が不正に操作され **パッシブインデックスファンド** に投資している何百万人ももの投資家が選択の余地なくスペース X に投資しスペース X の重大なリスクにさらされる/the SpaceX IPO creates a new concern: that major stock market indexes are being rigged in a way that would force millions of

investors in **passive index funds** – a generally lower cost investment option that can be attractive to retail investors – to invest in SpaceX and face exposure to SpaceX’s significant risks with no choice in the matter。」と言いつつスペース X の IPO 延期を要請していた(強調下線は当コラ

ム筆者、2026年6月10日付 United States Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs「Warren Calls on SEC to Delay SpaceX IPO」… <https://www.bankingcommittee.gov/newsroom/minority/warren-calls-on-sec-to-delay-spacex-ipo>、ウォーレン上院議員…2020年11月25日付投信調査コラム No.322「イエレン前 FRB 議長が初の女性財務長官へ! フィデューシャリー・デューティー・ルールとグラス・スティーガル法復活を唱えるウォーレン上院議員の望みは叶わずウォール街は歓迎し株高、NY グウは3万<sup>ドル</sup>。台史上最高値引け!」~ [https://www.ammf.co.jp/text/coltrac\\_201125.pdf](https://www.ammf.co.jp/text/coltrac_201125.pdf) )。

米国バロンズ/Barron’sも2026年6月6日に「インデックスファンド投資家にとって、スペース X の IPO がもたらす影響は、長期的に大きくなりそうである。…(略)…。主要なインデックスファンドの多くは、企業の浮動株に基づいてポートフォリオにおける各銘柄の比率を調整している。バンガードのインデックスファンドを例に挙げると、スペース X の株式購入は1.8兆<sup>ドル</sup>の企業価値ではなく、750億<sup>ドル</sup>の浮動株が基準になる。…(略)…。しかし、全てのベンチマークが同じ浮動株による調整をしているわけではない。特に、**ナスダック 100 指数はスペース X や、今後上場が予定されるアンソロピックやオープン AI といった他の大型 IPO 銘柄を指数構成銘柄に採用する場合、浮動株のウェートを3倍にするという特別ルールを適用する予定だ。**…(略)…。**浮動株比率よりも過大な組入は、公開市場で実際に流通している株数を上回る人為的な需要を生み出す為/overweights relative to the float create an artificial demand for a stock that is greater than its publicly available supply、インデックス投資家にとってリスクとなる可能性**がある。IPO ではプライベート株主が売却可能になるまでのロックアップ期間が設けられ、通常は6か月であり/IPOs have a lockup period for private shareholders before they can sell, typically six months、その後、この売却が株価を押し下げる事があり、こうして IPO 銘柄が公開後6か月~1年、市場平均を下回りがちな理由の一つとなる。」と言っている(強調下線は当コラム筆者、2026年6月6日付

Barron’s「Index Funds Make Room for More SpaceX Shares」~ <https://www.barrons.com/articles/spacex-ipo-index-fund-investors-4742101> )。

## ●メガスタートアップに投資するクローズドエンドファンド ~英国のISA(日本のNISAが参考とする税制)適格インベストメントトラスト~

先述 p.6 の ETF の所で引用した米国バロンズ/Barron’sに「キャシー・ウッド/Cathie Wood 氏のアーク・インベスト/ARK Invest ではクローズドエンドファンド/closed-end mutual fund の『ARK Venture interval fund』でオープン AI とアンソロピックを保有している。」とあった(2026年6月15日付 Barron’s「These ETFs Already Own Anthropic and OpenAI」~ <https://www.barrons.com/articles/funds-ark-invest-openai-stock-ipo-5085c72?ref=embed-fade> )。また、先述 p.8 のオープンエンド・ファンドの所で引用した米 CNBC に「キャシー・ウッド氏で有名なアーク・インベスの「ARK Venture Fund Class D」など非上場クローズドエンド・ファンド/closed-end funds/CEFs(インターバルファンド/interval funds)、ファウンダーズ・ファンド/Founders Fund やセコイア・キャピタル/Sequoia Capital やアンドリーセン・ホロウイツ/Founders Fund, Sequoia Capital and Andreessen Horowitz などベンチャーキャピタル、D1 キャピタル・パートナーズ/D1 Capital Partners やコートユー・マネジメント/Coatue Management などヘッジファンド、一部の年金基金や大学基金/Select pension funds and endowments である。」とあった(2026年6月11日付 CNBC「Early SpaceX investors will now reap the rewards」~ <https://www.cnbc.com/2026/06/11/spacex-investors-reap-rewards-1-8-trillion-valuation.html>、米国の非上場クローズドエンド・ファンド/closed-end

funds/CEFs、インターバルファンド/interval fundsについては2025年9月29日付投信調査コラム No.430「オルタナティブ資産~プライベート、不動産、暗号資産、金、インフラ、ライフタイムインカム~を米国では(トランプ政権が)確定拠出年金に! 非上場 15%超クローズドエンド(インターバル)とセカンダリーも!」~ [https://www.ammf.co.jp/report/investigate/columns\\_250929.pdf](https://www.ammf.co.jp/report/investigate/columns_250929.pdf) )。

米国でのスペース X 投資にはクローズドエンド・ファンドが登場する。実は英国でもクローズドエンドファンド(インベストメントトラスト/investment trusts)がスペース X 投資で大きな利益を得て、注目を浴びている。特に目立つのが英国の Baillie Gifford「スコティッシュ・モーゲージ・インベストメント・トラスト・ピーエルシー/Scottish Mortgage Investment Trust plc(テッカー:SMT、1991年1月14日設定)」である。


日本のNISAのモデルでもある英国株式型ISA/Individual Savings Accounts(個人貯蓄口座)における人気ファンドを見ると、スペースXのIPOに際し、英国の個人投資家は約10億ドル相当の注文が集まっており、約3億6,400万ドル/約583億円が割り当てられたという(2026年6月13日付Bloomberg「UK Retail Investors Place \$1 Billion of Orders in SpaceX IPO」～ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-06-13/uk-retail-investors-put-4-5-of-space-x-75-billion>)。英国大手プラットフォームのインタラクティブ・インベスター/Interactive Investor(アバディーン/Abrdn 傘下)とフィデリティ/Fidelityが最新ISAおよび個人投資家に人気の銘柄(株式)と投信を発表している。


インタラクティブ・インベスターによると、6月8日(月)～12日(金)に英国のISAで最も買われた株式がスペースX、ISAで最も買われた投信がスペースXに投資している「スコティッシュ・モーゲージ/Scottish Mortgage/SMT」であった。

ロケット・人工衛星・AI関連の投信も人気だった(赤い枠で囲んでいる所～2026年6月5日から10日にかけてプラットフォームを通じて事前注文を受け付けた分の一部と6月12日/取引初日の買い付け額の合計を集計した結果～2026年6月15日付Interactive Investor「10 hottest ISA shares, funds and trusts: week ended 12 June 2026」～ <https://www.ii.co.uk/analysis/commentary/10-hottest-isa-shares-funds-and-trusts-week-ended-12-june-2026-652982>)。

フィデリティによると、最新2026年5月のISAで最も人気のインベストメント・ファンド/investment funds(オープンエンド・ファンド)はグローバル株インデックスファンドやテクノロジー/AI株ファンドだった。英国のクローズドエンドファンドであるインベストメントトラスト/investment trustsで個人投資家に人気の1位は世界のAI・半導体企業に投資する「Polar Capital Technology」、2位がスペースXを上位に組み入れる「スコティッシュ・モーゲージ/Scottish Mortgage」、3位は宇宙関連資産への投資を専門とする「Seraphim Space」だった(英国フィデリティの個人投資家向けプラットフォーム「Fidelity Personal Investing」における

5月買付額～2026年6月3日・6月4日付フィデリティ「Top 10 best-selling investment trusts in May」～ <https://www.fidelity.co.uk/markets-insights/investing-ideas/investment-trusts/what-investment-trusts-did-investors-buy-in-may/>。「Top 10 best-selling ISA and SIPP funds in May」～ <https://www.fidelity.co.uk/markets-insights/investing-ideas/funds/what-funds-did-investors-buy-in-may-2024/>。「Top 10 best-selling investment ETFs in May」～ <https://www.fidelity.co.uk/markets-insights/investing-ideas/exchange-traded-funds/the-10-best-selling-etfs-in-may/>)。


 英国の投資プラットフォームにおける個人投資家に人気の投信(トラスト) フィデリティ / Fidelity


2026年5月の購入額ランキング \*ISA口座以外も含む  …ロケット、人工衛星、人工知能(AI)等に関連。


インベストメント・トラスト(クローズドエンド・ファンド)	備考
1 Polar Capital Technology	AI関連株、年初来58.3%上昇
2 Scottish Mortgage	SpaceX期待で2026年4月は1位。
3 Seraphim Space	宇宙関連株、大半が非上場企業。直近1年で191%の急上昇。
4 Schroder Japan	26年1Qに同社で最も購入されたファンド。
5 Schroder Oriental Income	半導体高配当株
6 Murray International	
7 International Public Partnerships	インフラ資産に投資
8 JPMorgan Global Growth & Income	
9 Fidelity European	
10 BlackRock World Mining	

(出所: Fidelityより三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)

フィデリティにおけるETFでは、5月に半導体や宇宙関連の上場企業に投資するセクター株ETFが人気だった。

 英国の投資プラットフォームにおけるISA投資家に人気の投信(ファンド) フィデリティ / Fidelity

 英国の投資プラットフォームにおける個人投資家に人気のETF フィデリティ / Fidelity

2026年5月の購入額ランキング \*ISA口座以外も含む  …ロケット、人工衛星、人工知能(AI)等に関連。

ETF	備考
1 Vanguard FTSE All-World	
2 VanEck Semiconductor	
3 Vanguard S&P 500	
4 VanEck Space Innovators	過去12ヶ月間で230%の上昇
5 Amundi Smart Overnight Return	利回り4.1%(変動)
6 Vanguard FTSE Developed World	
7 State Street SPDR MSCI All Country World	
8 Invesco FTSE All-World	
9 VanEck Quantum Computing	量子コンピューティング
10 iShares Core MSCI Emerging Markets Investable Market Index	

(出所: Fidelityより三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)

2026年5月のISA購入額ランキング  …ロケット、人工衛星、人工知能(AI)等に関連。

インベストメント・ファンド(オープンエンド・ファンド)
1 Fidelity Index World Fund
2 Royal London Short Term Money Market Fund
3 Fidelity Cash Fund
4 Polar Capital Global Technology
5 Artemis Global Income Fund
6 Legal & General Global Equity Index Fund
7 Lazard Emerging Markets Fund
8 Vanguard FTSE Global All Cap Index Fund
9 HSBC FTSE All World Index Fund
10 Polar Capital Artificial Intelligence Fund

(出所: Fidelityより三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)

フィデリティが2026年5月27日に「既にスペースXに投資しているファンド/The funds that already invest in SpaceX」を出したので、それを紹介する(2026年5月27日付英国Fidelity「The funds that already invest in SpaceX」~ <https://www.fidelity.co.uk/markets-insights/investing-ideas/investment-trusts/the-funds-that-already-invest-in-spacex/>、下記※3)。

※3: 既にスペースXに投資しているファンド/The funds that already invest in SpaceX\*\*\*



フィデリティの顧客の資産形成への野心はやや控えめかもしれないが、それでもスペースXの株式を所有するにはどうすればよいのか、という疑問を抱いているかもしれない。いくつか選択肢がある。多くの英国のインベストメントトラストがスペースXに時には非常に大きな組入比率で投資している(下記はスペースXへの投資比率が高い順)。

1. Edinburgh Worldwide 20.4%
2. **Scottish Mortgage 19.3%**
3. Baillie Gifford US Growth 14.9%
4. Schiehallion Fund 12.8%
5. RIT Capital Partners 2.5%
6. Monks 2.4%

(1%未満は除く、出所: 英国投資会社協会/AIC/The Association of Investment Companies.)

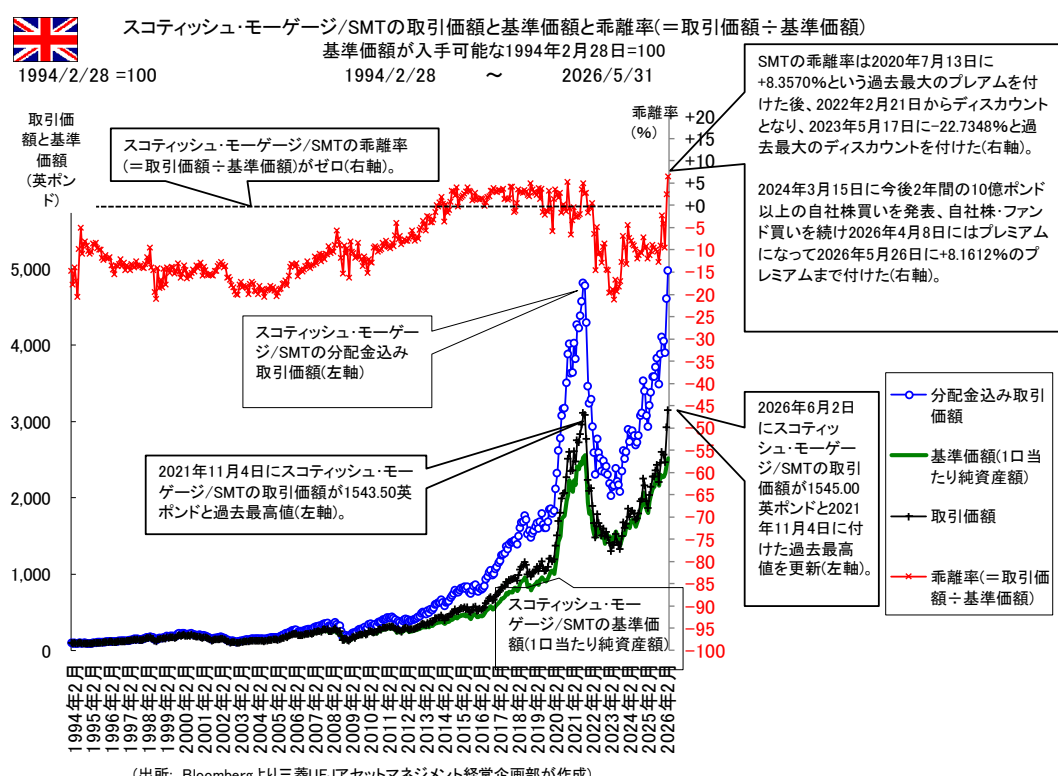
上記はRIT Capital Partnersを除けば、スペースXの経営陣と密接な関係にあるBaillie Giffordによって運用されている。Edinburgh Worldwideの比率が高いが、**米国のサバ・キャピタル・マネジメント/Saba Capital Management(後述)が指名した新たな取締役会がEdinburgh Worldwideの経営を引き継いだ為、今後は不透明。**

なお、上記Baillie Giffordの組入比率は、同社が独自に算出したスペースXの評価額1.25兆ドルに基づいている。これは、スペースXが上場時に獲得すると予想される1.75兆ドルの評価額を下回る。Baillie Giffordは低い評価額について「意図的なもの」で、同社の評価チームは独立した評価機関と共に「報道機関の憶測ではなく検証可能な取引」に基づいて非公開資産を評価したと述べている(2026年5月27日付英国Fidelity「The funds that already invest in SpaceX」~

<https://www.fidelity.co.uk/markets-insights/investing-ideas/investment-trusts/the-funds-that-already-invest-in-spacex/>)

「スコティッシュ・モーゲージ/ Scottish Mortgage/SMT」だが、その取引価額は2026年6月2日に1545.00英ポンドと2021年11月4日に付けた過去最高値を更新している(スコティッシュ・モーゲージについて、2021年8月30日付日本版ISAの道その340「投資ビッグバン」欧米で長期のVC・PE投資信託を設定(活用)、未公開企業の成長を促して、個人(年金)へ高リターンを提供へ!~

[https://www.ammf.jp/text/ohiraae\\_210510\\_2.pdf](https://www.ammf.jp/text/ohiraae_210510_2.pdf) および2021年12月27日付投信調査コラムNo.348「プライベートはオープンよりクロス?~世界で急成長するプライベート・マーケットへの投資はオープンエンド・ファンドよりクロスエンド・ファンド/CEF? 米国では上場PEファンドのSPACや機関投資家が関心を持つCEF、英国ではインベストメントトラストやLTAF(オープンエンド・ファンドだがCEFに近い)、EUではクロスエンド型ELTIF~」  
[https://www.ammf.jp/text/ohiraae\\_211227\\_2.pdf](https://www.ammf.jp/text/ohiraae_211227_2.pdf)、インベストメントトラストについては2025年2月25日付投信調査コラムNo.420「プライベートアセットのクロスオーバー投信と(ファンド・オブ-)クロスエンド・ファンド投信!~米国のインターバルファンド、欧州のエバークグリーンファンド、英国のインベストメントトラストとLTAF~」~ [https://www.ammf.jp/text/ohiraae\\_250225.pdf](https://www.ammf.jp/text/ohiraae_250225.pdf))



「スコティッシュ・モーゲージ/SMT」は未上場株式の組入率が 41.6%、スペース X が 17.1%とポートフォリオ最大組入で、IPO の申請書類を出した人工知能/Artificial Intelligence/AI の Claude で有名なアンソロピック/Anthropic も 2.7%の組入となっている(2026 年 5 月 31 日付 Scottish Mortgage Investment Trust「Our Holdings」~ <https://www.scottishmortgage.com/en/uk/individual-investors/holdings> )

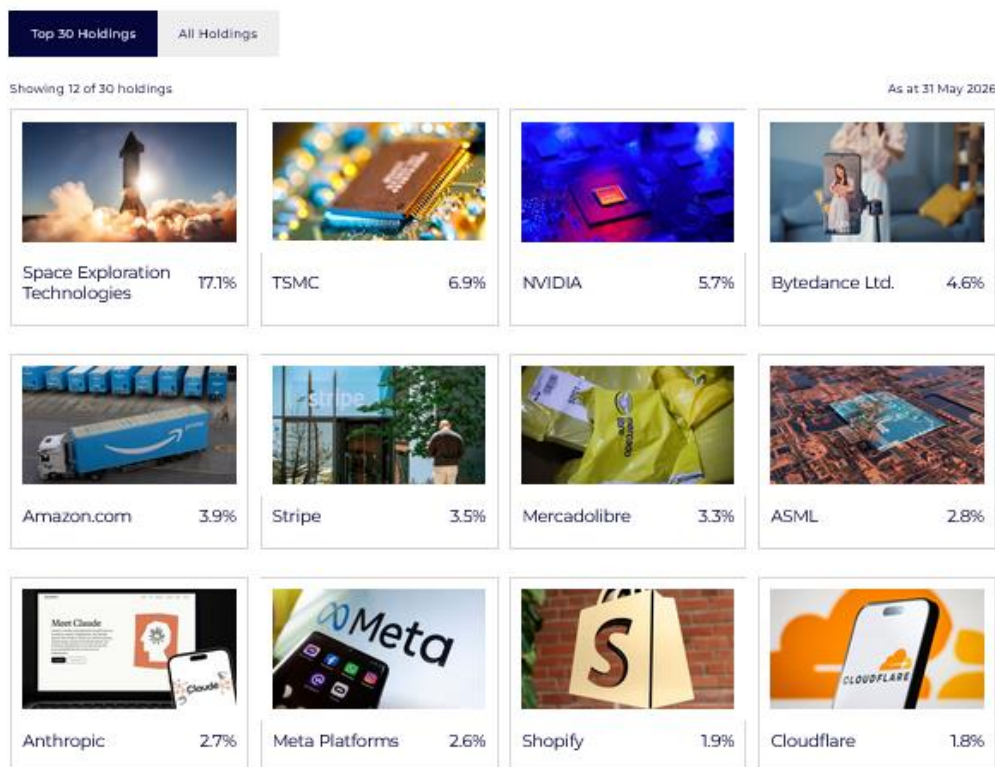


## Our Holdings

Click the tiles to learn more about each of our top 30 companies and their investment case. If you'd like to find out more about the full portfolio, you can click 'All Holdings'.

Please note, our full portfolio is intentionally published on a delay to protect the company's intellectual property.

Full portfolio valuation

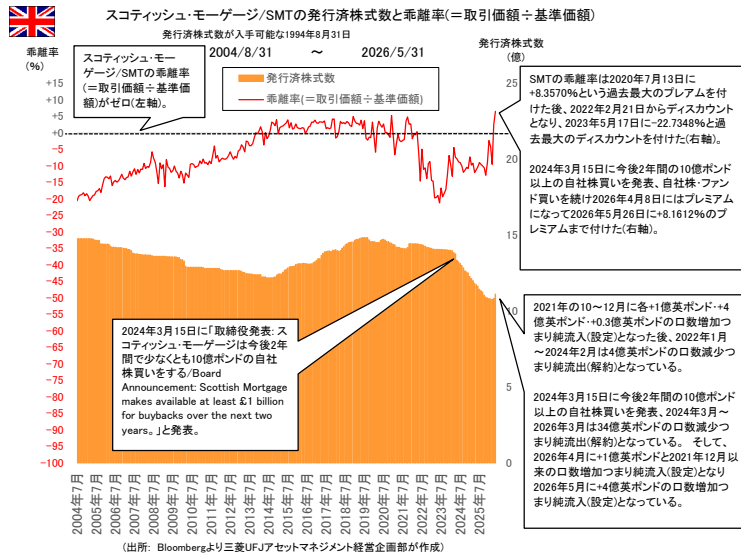
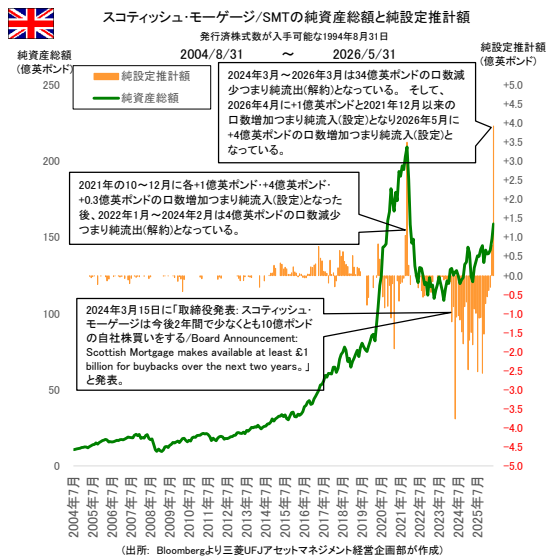


(出所: 2026 年 6 月 22 日入手の Scottish Mortgage Investment Trust ホームページ「Our Holdings」より~ <https://www.scottishmortgage.com/en/uk/individual-investors/holdings> )

以上を読んでいると、「スコティッシュ・モーゲージ/SMT」が非常に好調に見えるが、前頁の「スコティッシュ・モーゲージ/SMT の取引価額と基準価額と乖離率(=取引価額÷基準価額)」を見てわかる通り、そうとも言えない。特に乖離率である。SMT の乖離率(=取引価額÷基準価額)は 2020 年 7 月 13 日に+8.3570%という過去最大のプレミアムを付けた後、2022 年 2 月 21 日からディスカウントとなり、2023 年 5 月 17 日に-22.7348%と過去最大のディスカウントを付け、2024 年 3 月 15 日に「取締役発表: スコティッシュ・モーゲージは今後 2 年間で少なくとも 10 億ポンドの自社株買いをする/Board Announcement: Scottish Mortgage makes available at least £1 billion for buybacks over the next two years。」と発表、ディスカウント傾向を収めようと自社株・ファンド買いを続け 2026 年 4 月 8 日にはプレミアムになって 2026 年 5 月 26 日に+8.1612%のプレミアムまで付けて現在にいたる(2024 年 3 月 15 日付 London Stock Exchange「SMT makes £1bn available for share buybacks」~ <https://www.londonstockexchange.com/news-article/smt-makes-1bn-available-for-share-buybacks/1617885> )

純設定額も、2021 年 10~12 月は各月が+1 億英ポンド、+4 億英ポンド、+0.3 億英ポンドの口数増加つまり純流入だったが、その後 2022 年 1 月~2024 年 2 月は 4 億英ポンドの口数減少つまり純流出となっている。

2024 年 3 月 15 日に今後 2 年間の 10 億ポンド以上の自社株買いを発表、2024 年 3 月~2026 年 3 月は 34 億英ポンドの口数減少つまり純流出となっている。そして、2026 年 4 月に+1 億英ポンドと 2021 年 12 月以来の口数増加つまり純流入となり 2026 年 5 月に+4 億英ポンドの口数増加つまり純流入となっている。



「スコティッシュ・モーゲージ/SMT」はクローズドエンドファンド(英国の上場インベスメントトラスト/investment trusts)でありオープンエンドファンド/open-end funds の様な解約や設定は存在しない様に思われる。日本や米国ではそうであろう。しかし**英国のインベスメントトラストはファンドの取締役会の権限で自ら決めたタイミングと規模でディスカウント/discount(取引価額が基準価額を下回る事)やプレミアム/premium(取引価額が基準価額を上回る事)を一定の範囲にコントロールすべく、自社株・ファンド買い/share buyback や新株発行/share issuance を柔軟に行う事が可能だ**(日本や米国では一般的ではないが、カナダにも取引価額で自社株買いを機動的に

行う「**通常取引自社株買い/Normal Course Issuer Bid/NCIB**」と言う制度がある。その他、基準価額でサブファンドの設定や償還を機動的に行える制度としてルクセンブルクの「**(SICAV)-RAIF/Reserved Alternative Investment Fund**(2016年7月23日～)」やシンガポールの「**変動資本会社/Variable Capital Company/VCC**(2020年1月15日～)」、オーストラリアの「**Corporate Collective Investment Vehicle/CCIV**(2022年7月1日～)」がある。RAIF…2021年8月30日付投信調査コラムNo.340「投資ビッグバン! 欧米で長期のVC-PE投資信託を設定(活用)、未公開企業の成長を促して、個人(年金)へ高リターンを提供!」～英国のLTAF、EUのELTIF(RAIF、SCSp)、米国の新型CEF(DST、インターバル、エバークリーン)～」～  
[https://www.ammf.jp/text/colhtrse-210830\\_2.pdf](https://www.ammf.jp/text/colhtrse-210830_2.pdf) )

特にディスカウントを縮小させようとする。それはそもそも伝統的なクローズドエンドファンドであると、IPOの際に、一部が個人投資家向けに販売され、その後は個人投資家やそのアドバイザーが主に流通市場で取引、規模が小さく取引量も少なく、市場が非効率となり、価格は本来価値から逸脱しやすく、アクティビスト(物言う株主/投資家)として行動するヘッジファンドに狙われやすくなる(アクティビストの事例…2025年2月25日付投信調査コラムNo.420「プライベートアセットのクロスオーバー投信と(ファンド・オブ)クローズドエンド・ファンド投信!～米国のインターバルファンド、欧州のエバークリーンファンド、英国のインベスメントトラストとLTAF～」～  
[https://www.ammf.jp/report/investigate/column\\_250225.pdf](https://www.ammf.jp/report/investigate/column_250225.pdf) )。アクティビストは基準価額より低い取引価額の(ディスカウントの)クローズドエンドファンドに大きなポジションを取り、その後、公開買付けを行って、クローズドエンドファンドをオープンエンドファンド(ミューチュアルファンド)に変換し基準価額に近い価格で株式を売却しようとしたり、クローズドエンドファンドを解散する様な行動を取ったりするのである(2021年8月30日付投信調査コラムNo.340「投資ビッグバン! 欧米で長期のVC-PE投資信託を設定(活用)、未公開企業の成長を促して、個人(年金)へ高リターンを提供!」～英国のLTAF、EUのELTIF(RAIF、SCSp)、米国の新型CEF(DST、インターバル、エバークリーン)～」～  
[https://www.ammf.jp/text/colhtrse-210830\\_2.pdf](https://www.ammf.jp/text/colhtrse-210830_2.pdf) )。

実際、昨年2025年2月、米国のサバ・キャピタル・マネジメント/Saba Capital Managementが英国インベスメントトラスト7本(ディスカウントが-10.46%だったBaillie Gifford US Growth Trust/USAとディスカウントが-5.04%だったEdinburgh Worldwide Trust/EWIと言うBaillie Giffordによって運用されている2本を含む)の各ファンド取締役が行ってきた自社株買い・合併・戦略見直しなどを評価せず、オープンエンドファンドへの転換/transition to comparable open-ended funds や大規模オープンエンドファンドによる組入を求め取締役の交代を求め、サバ・キャピタル創設者のボアズ・ワインシュタイン/Boaz Weinstein氏は「**英国にインベスメントトラスト/Investment trusts(クローズドエンド・ファンド/closed-end funds/CEFsの事は必要ない)**/we do not need investment trusts. より大規模なオープンエンド・ファンド/larger vehicle open-ended vehicle に組み入れるべき。サバのCEFS ETFの様なオープンエンドを強く推奨する。」と言っていた事もある(強調下線は当コラム筆者、日本で2026年6月18日、自民党「成長志向型コーポレートガバナンスプロジェクトチームの(座長である小

林史明資産運用立国議連事務局局長が複数の株主が協定してひそかに株式を集める「ウルフパック/wolfpack(オオカミの群れ)戦術」などへの対応を議論していたが**サバ・キャピタル・マネジメント/Saba Capital Managementは英国インベスメントラ**  
**スト/investment trustsのウルフパック**である。2025年2月11日付Investment Week「Saba Capital founder and CIO Boaz Weinstein: 'We do not need investment trusts' Trusts have 'failed the investor'」～  
<https://www.investmentweek.co.uk/news/1409052/saba-capital-founder-boaz-weinstein-investment-trusts> 、サバ…2025年2月25日付投信調査コラムNo.420「プライベートアセットのクロスオーバー投信と(ファンド・オブ)クローズドエンド・ファンド投信!～米国のインターバルファンド、欧州のエバークリーンファンド、英国のインベスメントトラストとLTAF～」～  
[https://www.ammf.jp/report/investigate/column\\_250225.pdf](https://www.ammf.jp/report/investigate/column_250225.pdf) )

**インベストメントトラスト/investment trusts は一定以上のディスカウントの時、ファンドの余裕資金や保有資産、借入金を使い、取引価額でファンドを買い戻し金庫株/treasury shares にプールしたり消却/cancellation したりする(基準価額向上)。**

取締役会/board が株主総会で付与された権限(発行済株式/口数の一定割合等)の範囲内で、運用会社/investment manager や証券会社/corporate broker と連携し行う。例えば、ディスカウントが-5%、-7.5%、-10%と言った一定水準まで拡大したらファンドを取引価額で買い戻す

(ディスカウント・コントロール/discount control mechanism/DCM, 流動性の高い資産に投資するファンドでは乖離率ゼロをめざすゼロ・ディスカウント・コントロール・メカニズム/zero discount control mechanismを採用するファンドもあり…interactive investor「Investment trust share buybacks: do they benefit private investors?」~ <https://www.icsk.com/analysis-commentary/investment-trust-share-buybacks-do-they-benefit-private-investors-8327481>)

日次または週次の小口継続購入が一般的である。多くのファンドでこのディスカウント・コントロールを採用しているが、中にはプレミアムコントロール/premium controlを採用するファンドもあり、プレミアムの時、取引価額でファンドを発行し資金調達する。IPO の様な大口増資でなくタップイシュー/tap issuance と言う日次または週次の小口継続発行が一般的である。

ただ、2026年6月11日に英バークレイズ・プライベートデットバンク&ウェルスマネジメント/Barclays Private Bank & Wealth Management のジョージアナ・ベネット/Georgiana Bennett氏は「**自社株・ファンド買いのディスカウントは投資家にとっては解約手数料/share buyback discount is, in effect, an exit fee**」である。5%以上の'解約手数料'を課して買い戻す事はアドバイザーや顧客にとって好ましいものではない/Offering to buy back shares at a 5% or higher 'exit fee' "does not translate well for advisers or clients。…(略)…。資金調達が低迷する時期は取締役会/boards は適切な対策として配当目標の引き下げ/lowering dividend targets を検討する必要があるかもしれない。配当目標を楽観的に維持して期待を下回るよりも慎重に引き下げの方が良い。」と言う意見もある(強調下線は当コラム筆者、2026年6月15日付 Investment Week「VCT managers warned not to increase share buyback discounts as fundraising declines」~ <https://www.investmentweek.co.uk/news/1531181/vct-managers-warned-increase-share-buyback-discounts-fundraising-declines>)

~ <https://www.investmentweek.co.uk/news/1531181/vct-managers-warned-increase-share-buyback-discounts-fundraising-declines>)

なお、この「スコティッシュ・モーゲージ/SMT」に純資産総額の94.6%(2026年5月29日現在)を投資するのが日本の「ベリリー・ギフォード世界成長企業戦略/SMT.LN 外国投資証券ファンド(愛称:クロスオーバー・グロース、2021年9月13日設定)」で、「(スペースXのIPO前に日本から同社に投資できる手法として個人マネーが殺到した。スペースXに投資する日本の投信のうち、日々購入や解約ができる唯一の投信となる。)」(2026年6月12日付日本経済新聞「スペースX組み入れ投信、新規購入を停止 三菱UFJアセナ」~ <https://www.nikkei.com/article/DKIRK2018657110R10C26A0E3000/>)と報じられた(2026年6月1日に購入申し込み受け付け停止を発表、三菱UFJアセットマネジメントの「クロスオーバー・グロース」のサイト~ <https://www.am.fis.fund/251292.html>、月次レポート2026

年5月29日現在… <https://www.am.fis.fund/251292.html>、クロスオーバー・グロースについては2025年2月25日付投信調査コラムNo.420「プライベートアセットのクロスオーバー投信と(ファンド・オブ・)クローズドエンド・ファンド投信! ~ 米国の

インターバルファンド、欧州のエバグリーンファンド、英国のインベストメントトラストとLTAF」~ [https://www.am.fis.fund/report/investigate/column\\_250225.pdf](https://www.am.fis.fund/report/investigate/column_250225.pdf))

以上は英国のクローズドエンドファンドの話で、日本は(公募と私募の)オープンエンドファンドが中心で、ETFがようやく増え始めている時でもあり、あまり関係無い話にも思われる。ただ、2026年6月11日に高市早苗首相が受け取り、成長戦略を担当する城内実(きうちみのる)経済財政相が「**経済財政運営と改革の基本方針(骨太の方針)**」に反映する意向を示した自民党「日本成長戦略本部(岸田文雄本部長/元首相)」の提言(首相官邸「自由民主党・日本成長戦略本部による提言手交」~ <https://www.kantei.go.jp/105/act/memo/202606/11jiden.html>、提言の全文は2026年6月11日付首相官邸「日本成長戦略本部提言」~ <https://storage.googleapis.com/news/jolink/211459.pdf>)

には「東京証券取引所(東証)の上場ベンチャーファンド市場を活性化すべく、今夏までにポートフォリオ構築期間延長などの要件緩和を行い、NISAを含む個人からの資金流入を拡大するべきである。」(p.21)、「投資商品の多様化やスタートアップ企業等への成長資金の供給促進を図るため、顧客保護に留意しつつ、プライベート資産に特化した投資信託の枠組みを整備するべきである。」(p.17)とあり、上場ベンチャーファンドつまりクローズドエンドファンドを日本で拡大しようとする動きは高まっている(次頁※4)。

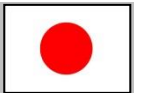
実際、2026年6月1日にはHiJoJo PartnersとJAMP ファンド・マネジメントが日本で初めて、グローバルユニコーン企業を含む国内外の非上場株式等に投資するクローズドエンド型証券投資法人「HiJoJo グローバルユニコーン投資法人(略称:HiJoJo PEIT~PEITはPrivate Equity Investment Trust)」を設立している(まず私募による運用を開始し一定期間の運用を経た後に東京証券取引所ベ

ンチャーファンド市場への上場を目指すという。HiJoJo Partnersはレイター期の米スタートアップに特化した投資顧問会社で、主要株主には日本のSBIグループやメガバンクグループが在る~2026年6月1日付HiJoJo Partners「HiJoJo グローバルユニコーン投資法人設立に関するお知らせ」~ <https://www.hijojo-partners.com/news/peit>、2026年5月26日付日本経済新聞「HiJoJo、米スタートアップ投資のファンド設立へ 国内資金取り込み」~ <https://www.nikkei.com/article/DKJZ06HC8253CVY20C26A5000000/>)

資産運用業協会の菱田賀夫会長が2026年5月19日付週刊金融財政事情で「海外には、日本より先に多様な投資機会の提供や制度整備を進めてきた国がある。投資機会をどう提供し、いかなる制度や市場慣行が支えているのかを知る格好の機会ともいえる。一方で、単純に外国の制度をそのまま輸入すればよいというものでもない。各国にはそれぞれ歴史や市場構造が存在し、その環境の上で制度や商慣行が成り立っている。…(略)…。やはり大切なのは、海外事例から学んだ上で、日本なりのモデルを構築していくことだ。…(略)…。協会としても、海外の先行事例など有意義な情報を収集・周知するなど、積極的に各運用会社の取り組みを支えていきたい。」と言っている通り<sup>(2026年5月19日付週刊金融財政事情「協会統合が日本における資産運用業のさらなる飛躍のきっかけに」～<https://kinnai-online.jp/node/14112>)</sup>、クローズドエンド・ファンドについても、海外の先行事例(英国インベストメントトラスト/investment trusts、ルクセンブルクの「(SICAV-)RAIF/ Reserved Alternative Investment Fund、シンガポールの「変動資本公司/Variable Capital Company/VCC、オーストラリアの「Corporate Collective Investment Vehicle/CCIV など)から学んだ上で、日本なりのモデルを構築していくことは望ましい事と思われる。

スペース X、アンソロピック、オープン AI などのメガスタートアップに早くから投資をしたい投資家は世界中に多々いる。こうした投資家に適切なファンドを提供する事は資産運用会社の重要な職務であろう。スタートアップへの投資を通じ、世界の成長、日本の成長にもつながる可能性は高い。ここは今、官民揃って、プライベート資産に特化した投資信託や上場ベンチャーファンドへの取り組みを加速していきたいものである。

#### ※4: 上場ベンチャーファンド市場…



2001年12月3日に大阪証券取引所(2013年1月1日に東京証券取引所と統合し日本取引所グループ/JPX)が「上場ベンチャーファンド市場」を創設、2002年1月15日に「ベンチャービジネス証券投資法人(ティッカー:8720、2001年7月17日設立)」が上場したが2015年1月27日に上場廃止となり2015年1月31日に解散、2004年3月26日に「ベンチャー・リヴァイタライズ証券投資法人(ティッカー:8721、2003年10月31日設立)」が上場したが2017年7月26日に上場廃止となり2017年7月30日に解散<sup>(上場廃止・解散までの経緯…2021年8月30日付投信調査コラム No.340「投資ビッグバン」 欧米で長期の VC・PE 投資信託を設定(活用、</sup>

未公開企業の成長を促して、個人(年金)へ高リターンを提供へ!～英国の LTAIF、EU の ELTIF(RAIF、SCSP)、米国の新型 CEF(DST、インターバル、エバグリーン)～」<sup>～[https://www.ammf.jp/text/ohbrac\\_210820\\_2.pdf](https://www.ammf.jp/text/ohbrac_210820_2.pdf))</sup>。

2021年6月18日付金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 第二次報告で上場ベンチャーファンド市場の利用活性化と制度見直しに関する提言が出され<sup>([https://www.fsa.go.jp/smp/csrk\\_kinnai/20210618.html](https://www.fsa.go.jp/smp/csrk_kinnai/20210618.html))</sup>、2023年6月16日付スタートアップ育成5か年計画の推進で「(英国の VCT/Venture Capital Trust も参照し)投資家保護に留意しつつ、個人から上場ベンチャーファンドへの投資を促進するスキーム(日本版 VCT)の具体化について検討を行う(実行計画: 英国、フランス等の諸外国の事例を参照し、個人から上場ベンチャーファンドへの投資を促進する必要)」<sup>(2023年6月19日付投信調査コラム No.382「世界のファンド投資家の日本株投資～パフェット効果と新しい資本主義(コーポレートガバナンス改革、資産所得倍増プラン、スタートアップ育成5か年計画)～」<sup>～[https://www.ammf.jp/text/ohbrac\\_230619\\_3.pdf](https://www.ammf.jp/text/ohbrac_230619_3.pdf))</sup>、2025年2月28日に上場ベンチャーファンドの上場制度が改正されて、自社株買い解禁、上場後に継続して保有している株を未公開株等投資比率へ算入可能としたほか(未公開株等50%以上にしやすくなり<英国 VCT80%以上)、投信や債券など換価容易資産への投資を許容した。</sup>

現在、野村スパークス・インベストメント「日本グロースキャピタル投資法人<sup>(2021年9月1日設立、<https://www.nomura-sparks-investment.com/>)</sup>」と HiJoJo Partners&JAMP ファンド・マネジメント「HiJoJo グローバルユニコーン投資法人<sup>(略称:HiJoJo PEIT/Private Equity Investment Trust、2026年6月1日設立、<https://www.hijojo-partners.com/terms.pdf>)</sup>」がベンチャーファンド市場への上場を目指している。

以上

三菱 UFJ アセットマネジメント【投信調査コラム(日本版 ISA の道)】バックナンバー：  
「 <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/> 」。

三菱 UFJ アセットマネジメント株式会社 経営企画部シニアリサーチアナリスト  
松尾 健治( [kenji-matsuo@am.mufg.jp](mailto:kenji-matsuo@am.mufg.jp) )、  
窪田 真美( [mami1-kubota@am.mufg.jp](mailto:mami1-kubota@am.mufg.jp) )。

### 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は内外の資産運用に関する情報提供のために、三菱 UFJ アセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 本資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号  
加入協会：一般社団法人資産運用業協会