

投資事業有限責任組合契約書例及びその解説 (令和7年版)

令和7年6月

経済産業省産業組織課

新たなモデルLPAの作成等のための有識者検討会

投資事業有限責任組合契約書例及びその解説（令和7年版）について

令和7年6月23日
経済産業省産業組織課

第1 作成及び公表の経緯

経済産業省は、投資事業有限責任組合契約に関する法律の所管省庁として、投資事業有限責任組合（以下「LPS」という。）の振興に向けた取組を行ってきた。投資事業有限責任組合契約書例（以下「モデルLPA」という。）の作成及び公表も、そうした取組の一つである。

モデルLPAは、LPSを組成するための契約の締結に要するコストを削減するために、作成時点における実務の現状（as is）を踏まえ、使いやすく納得感のある「叩き台」を志向して作成及び公表をしてきたものである。

経済産業省は、これまで、「投資事業有限責任組合モデル契約（平成22年11月版）」（以下「平成22年版モデルLPA」という。）と「投資事業有限責任組合契約（例）及びその解説（平成30年3月版）」（以下「平成30年版モデルLPA」という。）という2つのモデルLPAを公表していた。

平成22年版モデルLPAは、想定利用者たるファンドの類型を特定せずに作成されたものである。他方で、平成30年版モデルLPAは、専らベンチャー・キャピタル向けに作成されたものである。平成22年版モデルLPAは、バイアウト・ファンド等の組成にあたって多く活用されてきたが、その作成から既に14年が経過し、国内外の実務との乖離が生じ始めていたため、「叩き台」としての役割を果たせなくなりつつあった。

このことを踏まえ、経済産業省は、平成22年版モデルLPAの後継となる新たなモデルLPAを作成すべく「新たなモデルLPAの作成等のための有識者検討会」¹（以下「モデルLPA検討会」という。）を立ち上げ、モデルLPA検討会の委員である弁護士及び公認会計士のご協力を賜りつつ「投資事業有限責任組合契約書例及びその解説（令和7年版）」（以下「令和7年版モデルLPA」という。）を作成し、公表することとした。

令和7年版モデルLPAは、平成22年版モデルLPAと同様に、汎用性の高いモデルLPAであり、プライベート・エクイティ・ファンドを始めとする様々な類型のファンドにおいて広く活用されることが期待される²。

¹ 令和7年2月10日に[第1回会合](#)を開催し、同年4月28日に[第2回会合](#)を開催した。

² 但し、ベンチャー・キャピタルにおいては、専らベンチャー・キャピタル向けに作成された平成30年版モデルLPAが引き続き活用されることを想定している。

第2 令和7年版モデルLPAの構成等

令和7年版モデルLPAは、次の5つの分冊から構成される。

- ・ 第一分冊 投資事業有限責任組合契約書例（和文版）
- ・ 第二分冊 逐条解説・投資事業有限責任組合契約書例（和文版）
- ・ 第三分冊 投資事業有限責任組合契約書例（和文簡易版）
- ・ 第四分冊 投資事業有限責任組合契約書例（英文契約書版）
- ・ 第五分冊 解説・投資事業有限責任組合契約書例（英文契約書版）

第一分冊は、これから新たにLPSを利用してファンドを組成しようとしており、かつ、将来的に外国投資家からの出資の受入れも視野に入れている事業者を想定利用者とする和文のモデルLPAである。

第二分冊は、第一分冊の逐条解説である。第一分冊の各条項について具体的な解説を加えているほか、フィーダー・ファンドや代替投資ビークル等に関する条項例も記載している。

第三分冊は、これから新たにLPSを利用してファンドを組成しようとしており、かつ、外国投資家からの出資の受入れを当面考えていない事業者を想定利用者とする和文のモデルLPAである。第三分冊は、第一分冊をベースに、免除・除外についての規定を削除したほか、外国有限責任組合員に関する規定の削除等、外国投資家からの出資の受入れを行わない場合を前提にした条項の調整（主には削除）を行ったものとなっている。「和文簡易版」としたのは、こうした調整を踏まえてのことである。

第四分冊は、ファンドサイズ等を考慮して、ケイマン法上のリミテッド・パートナーシップ等ではなくLPSにおいて外国投資家からの出資を受け入れてファンドレイズを行おうとしている事業者を想定利用者とする英文のモデルLPAである。第四分冊は、単に第一分冊を英訳したのではなく、第一分冊をいわばタームシート的に活用し、その内容をグローバルで使用されている一般的なリミテッド・パートナーシップ契約の流儀に従って書き起こしたものとなっている。

LPSに関しては、グローバルの実務に合致した英文の契約書の雛形がこれまで存在しておらず、外国投資家からの出資を受け難いといった課題が存在していた。第四分冊は、こうした課題の解決に寄与するものとなることが期待される。

なお、第四分冊は、LPSとケイマン法上のリミテッド・パートナーシップのような組合型のオフショアファンドとでパラレル・ファンドのストラクチャーを組む場合における両ファンドの組成のための契約書の雛形としても活用し得ると考えられる。このような用途で第四分冊を活用する際は、第五分冊及び「ケイマン法上のリミテッド・パートナーシップに関する法規制等の概説」³もご参照されたい。

³ モデルLPA検討会の第2回会合においてゲストスピーカーとしてご登壇いただいたJames Gaden 弁護士（Walkers Hong Kong）より、プレゼンテーション用資料としてご提出いただいたものである。令和7年版モデルLPAに係る参考資料として、令和7年版モデルLPAとともにウェブサイト（「[投資事業有限責任組合（LPS）制度について](#)」）に掲載している。

第五分冊は、第四分冊の解説であり、第四分冊の想定ストラクチャーその他重要なポイントについて解説を加えている。また、第五分冊末尾には、添付資料として、当初契約書例及びその和訳（以下「イニシャル LPA」という。）を添付している。イニシャル LPA を活用することにより、事業者は、登記申請のために大部にわたる英文契約書の和訳を作成しなくなることによる事態を回避でき、また、LPS の早期設立によるメリット（組合口座の開設や各種サービス・プロバイダーとの契約締結を早期に進めることにより組合財産の運用を円滑に開始できること）を享受することができると考えられる。

第一分冊、第三分冊、第四分冊及び第五分冊添付資料は契約書例であるが、これらはいくまで契約交渉のための叩き台にすぎない。これらの活用にあたっては、ファンドの方針や属性を踏まえた改変が必須となる。実際の契約書の作成は、これらを雛形として使う場合であっても、ファンド実務に知見を有する弁護士、公認会計士その他の専門家からの助言を踏まえて行っていただきたい。

以上

投資事業有限責任組合契約書例
(和文版)

令和7年6月

経済産業省産業組織課

新たなモデルLPAの作成等のための有識者検討会

[]年[]月[]日

投資事業有限責任組合契約書

[]投資事業有限責任組合

目次

第1章 総則	1
第1条 定義	1
第2条 名称	11
第3条 所在地	12
第4条 組合員	12
第5条 本組合の事業	12
第6条 本契約の効力発生日及び本組合の存続期間	14
第7条 登記	14
第2章 出資	14
第8条 出資	14
第9条 組合員の出資義務の免除及び除外	16
第10条 投資期間並びにその延長、中断及び早期終了	17
第11条 出資約束金額の減額	17
第12条 追加出資及び出資金の払戻し	18
第13条 出資払込等の不履行	18
第3章 組合業務の執行	19
第14条 無限責任組合員の権限	19
第15条 借入れ並びに債務の保証及び担保権の設定	20
第16条 無限責任組合員の注意義務	20
第17条 有限責任組合員の権限	21
第18条 組合員集会	21
第19条 利益相反	22
第20条 諮問委員会	24
第4章 組合員の責任	25
第21条 組合債務に対する対外的責任	25
第22条 組合財産による補償	26
第5章 組合財産の運用及び管理	26
第23条 組合財産の運用	26
第24条 組合財産の管理	27
第6章 会計	28
第25条 会計	28
第26条 財務諸表等の作成及び組合員に対する送付	28
第7章 組合財産の持分と分配	29
第27条 組合財産の帰属	29
第28条 損益の帰属割合	29
第29条 組合財産の分配	29
第30条 分配制限	31
第31条 公租公課	32
第8章 費用及び報酬	33
第32条 組合費用	33
第33条 無限責任組合員に対する報酬	34
第9章 組合員の地位の変動	35
第34条 持分処分の禁止	35
第35条 組合員たる地位の譲渡等	35
第36条 募集期間及び組合員の加入	36

第37条	組合員の脱退.....	37
第38条	組合員の死亡.....	38
第39条	有限責任組合員の除名.....	38
第40条	無限責任組合員の除名.....	38
第41条	脱退組合員の持分及び責任.....	39
第42条	組合員の地位の変動の通知.....	39
第10章	解散及び清算.....	39
第43条	解散.....	39
第44条	清算人の選任.....	39
第45条	清算人の権限.....	40
第46条	清算手続.....	40
第47条	清算方法.....	40
第11章	雑則.....	41
第48条	許認可等.....	41
第49条	通知及び銀行口座.....	42
第50条	秘密保持.....	42
第51条	金融商品取引法等に係る確認事項.....	43
第52条	適格機関投資家等特例業務に関する特則.....	44
第53条	反社会的勢力等の排除.....	44
第54条	表明保証等の違反による補償.....	45
第55条	本契約の変更.....	45
第56条	本契約の有効性及び個別性.....	46
第57条	言語、準拠法及び合意管轄.....	46

別紙1 組合員名簿

別紙2 投資ガイドライン例

投資事業有限責任組合契約書

本契約書の末尾の署名欄に記載された者は、事業者（第1条に定義する。）に対する投資事業を行うため、投有責法（第1条に定義する。）の規定に従い、[]年[]月[]日（以下「本締結日」という。）をもって、以下のとおり合意し、投資事業有限責任組合契約（以下「本契約」という。）を締結する。

第1章 総則

第1条 定義

1. 本契約において、以下の用語は、文脈上別段の意味を有することが明らかな場合を除き、以下の意味を有するものとする。

「暗号資産」	資金決済法第2条第14項に規定される暗号資産をいう。
「暗号資産等」	暗号資産、電子決済手段又はこれら以外の財産的価値（電子機器その他の物に電子的方法により記録されているものに限る。）であって電子情報処理組織を用いて移転することができるものとして投有責法施行規則第4条に規定されるものをいう。
「受渡時」	第29条の規定に従って組合財産が各組合員に分配され、受渡しがなされた時をいう。
「運用報告書」	金融商品取引法第42条の7第1項に規定する運用報告書をいう。
「営業日」	銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含む。）に従い、日本において銀行の休日として定められた日以外の日をいう。
「外国法人」	外国の法令に準拠して設立された法人であって、特別外国法人に該当しないものをいう。
「外国法人向け出資等」	(i)外国法人の発行する株式、新株予約権若しくは指定有価証券若しくは外国法人の持分若しくは(ii)これらに類似するもの又は(iii)外国法人のために発行される暗号資産をいう。
「外国有限責任組合員」	所得税法上の非居住者又は外国法人である有限責任組合員をいう。
「借入残高」	第15条第1項及び第2項の借入れによる貸付債務の額並びに同条第3項の担保権の目的物の担保評価額及び債務の保証に係る被担保債務の額のうち本組合が保証義務を負う部分の合計額をいう。

「仮持分金額」	第28条第1項に定義する意味を有する。
「監査人」	[監査法人[]/公認会計士[]]及び/又は無限責任組合員が同人に代え若しくは同人に加えて適宜選任し、その旨組合員に通知したその他の監査法人若しくは公認会計士（但し、辞任し、又は解任された者を除く。）をいう。
「管理報酬」	第33条第2項に規定する管理報酬をいう。
「管理報酬控除額」	第33条第3項に定義する意味を有する。
「既存組合員」	本契約添付別紙1記載の組合員をいう。
「既存ファンド」	効力発生日前に組成された本組合の事業と同種又は類似の事業を目的とするファンドで、本組合の無限責任組合員がその無限責任組合員、ジェネラル・パートナー、無限責任社員、取締役、業務執行者その他これらに類似する役職に就任しているものをいう。
「キャピタル・コール」	第8条第3項に定義する意味を有する。
「キャピタル・コール権」	キャピタル・コールがなされた場合に発生する有限責任組合員の出資履行義務に対応する債権をいう。
「キャピタル・コール通知」	第8条第3項に定義する意味を有する。
「キャリード・インタレスト」	第29条第2項並びに第4項第③号及び第④号に基づき[無限責任組合員/特別有限責任組合員]に分配される組合財産をいう。
「キャリード・インタレスト累計額」	第29条第4項第③号に定義する意味を有する。
「共同投資」	第19条第3項に定義する意味を有する。
「共同投資ファンド」	第19条第3項に定義する意味を有する。
「金融商品取引業等府令」	金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含む。）をいう。
「金融商品取引法」	金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含む。）をいう。
「金融商品取引法施行令」	金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含む。）をいう。
「組合員」	無限責任組合員及び有限責任組合員の総称をいう。
「組合員等」	組合員及び脱退組合員の総称をいう。
「組合会計準則」	投有責法施行規則第2章に規定される財務諸表等の記載方法及び日本公認会計士協会により公表された「投資

	事業有限責任組合における会計上及び監査上の取扱い」（業種別委員会実務指針第38号。その後の改正を含む。）をいう。
「組合口座」	無限責任組合員が随時開設し組合員に通知した本組合名義の銀行口座をいう。
「組合財産」	出資金及びこれを運用して取得した投資証券等その他の財産で本組合に帰属すべきものをいう。
「組合債務」	本組合の負担する債務をいう。
「組合費用」	第32条第1項に規定する組合費用をいう。
「組合持分」	本組合における組合員の持分をいう。
「クローバック金額」	第47条第3項に定義する意味を有する。
「現物分配基準日」	第29条第3項に定義する意味を有する。
「控除対象手数料等」	第33条第3項に定義する意味を有する。
「効力発生日」	第6条第1項に定義する意味を有する。
「最大個別投資額」	第23条第6項に定義する意味を有する。
「財務諸表等」	貸借対照表、損益計算書及び業務報告書並びにこれらの附属明細書の総称をいう。
「サブスクリプション・ファイナンス」	第15条第1項又は第3項に基づく出資未履行金額について存するキャピタル・コール権への担保権の設定及びこれによる借入れをいう。
「事業者」	日本法に準拠して設立された法人及び特別外国法人並びに事業を行う個人をいう。
「事業年度」	第25条第1項に規定する意味を有する。
「市場性のある有価証券」	金融商品取引法第2条第16項に規定される金融商品取引所若しくはこれに類似するものであって外国に所在するものに上場され、又は同法第67条の11第1項の店頭売買有価証券登録原簿若しくはこれに類似するものであって外国に備えられているものに登録されている有価証券をいう。
「指定有価証券」	金融商品取引法第2条第1項各号（同項第9号及び第14号を除く。）に規定される有価証券（同項第1号から第8号まで、第10号から第13号まで及び第15号から第21号までに規定される有価証券に表示されるべき権利であって同条第2項の規定により有価証券とみなされるものを含む。）のうち社債その他の事業者の資金調達に資するものとして次に規定される有価証券をいう。

- ① 金融商品取引法第2条第1項第3号に規定される債券
- ② 金融商品取引法第2条第1項第4号に規定される特定社債券
- ③ 金融商品取引法第2条第1項第5号に規定される社債券
- ④ 金融商品取引法第2条第1項第6号に規定される出資証券
- ⑤ 金融商品取引法第2条第1項第7号に規定される優先出資証券又は優先出資引受権を表示する証書
- ⑥ 金融商品取引法第2条第1項第8号に規定される優先出資証券又は新優先出資引受権を表示する証券
- ⑦ 金融商品取引法第2条第1項第10号に規定される受益証券
- ⑧ 金融商品取引法第2条第1項第11号に規定される投資証券、新投資口予約権証券又は投資法人債券
- ⑨ 金融商品取引法第2条第1項第12号に規定される受益証券
- ⑩ 金融商品取引法第2条第1項第13号に規定される受益証券
- ⑪ 金融商品取引法第2条第1項第15号に規定される約束手形
- ⑫ 金融商品取引法第2条第1項第9号若しくは第①号から第⑪号の各号に規定される有価証券又は第⑬号に規定される権利に係る同法第2条第1項第19号に規定されるオプションを表示する証券又は証書
- ⑬ 第①号から第⑪号までに規定される有価証券に表示されるべき権利であって、金融商品取引法第2条第2項の規定により有価証券とみなされるもの

〔「支配変更事由」

〕が直接又は間接に保有する無限責任組合員の議決権が50%以下となったことをいう。〕

「諮問委員会」

第20条第1項に基づき設置される諮問委員会をいう。

「出資口数」	各組員が本組合において有する出資の口数をいう。なお、本契約において総有限責任組員の出資口数の合計に対する一定割合の比率を満たすことが求められる場合、複数の有限責任組員の出資口数を合計して当該比率を満たす場合を含む。
「出資未履行金額」	出資約束金額のうち未だ払込みのなされていない金額をいう。但し、本契約に従い、出資未履行金額の増減がなされた場合には、当該増減後の金額とする。
「出資約束金額」	各組員において第8条第2項に基づき本組合に出資することを約した金額をいう。但し、本契約に従い出資約束金額の増減がなされた場合には、当該増減後の金額とする。
「出資履行金額」	各組員において出資約束金額のうち第8条第3項から第6項までの規定に基づき出資の履行として本組合に現実に払い込んだ金額の総額（但し、追加出資手数料を除く。）をいう。
「主要担当者」	[]及び[]並びに第10条第5項に基づき選任された者をいう。但し、第10条第5項に基づき後任者が選任された上で主要担当者でなくなった者を除く。
「主要担当者事由」	主要担当者の[全て/うち[]名]が、[[業務時間の大半/業務時間の[]割以上]を組合財産の運用に充てられなくなったこと又は合理的な理由なく充てなくなったこと/組合財産の運用に実質的に関与しなくなったこと]をいう。
「純資産額」	第26条第1項に規定する貸借対照表において出資金の部に記載されるべき金額をいう。なお、当該金額が零を下回ることとなる場合、当該金額は零として扱う。
「承継ファンド」	本組合の事業と同種又は類似の事業を目的とするファンドをいう。
「除外」	第9条第2項に基づくポートフォリオ投資に関する特定の有限責任組員の除外をいう。
「所管金融庁長官等」	金融商品取引業等府令第1条第4項第4号に規定される所管金融庁長官等をいう。
「所得税法」	所得税法（昭和40年法律第33号。その後の改正を含む。）をいう。
「処分収益」	投資証券等についての処分等により得られる金銭をいう。
「処分等」	売却その他の処分、償還、消却、買受け、払戻し又は弁済がなされることをいう。

「新規加入組員」	第36条第2項に従い本組合に新たに加加入する者をいう。
「清算時キャリド・インタレスト累計額」	第47条第3項に規定する意味を有する。
「清算時対象分配累計額」	第47条第3項に定義する意味を有する。
「清算時優先分配金額」	第47条第3項に定義する意味を有する。
「租税特別措置法」	租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含む。）をいう。
「租税特別措置法施行令」	租税特別措置法施行令（昭和32年政令第43号。その後の改正を含む。）をいう。
「その他投資収益」	投資証券等に関する配当、利息、使用許諾料その他の収益に係る金銭（処分収益に含まれるものを除く。）をいう。
「対象組員等」	あるポートフォリオ投資について、当該ポートフォリオ投資に関し出資をした組員等をいう。
「対象持分割合」	あるポートフォリオ投資に関して、当該ポートフォリオ投資に参加した各組員が出資した金額の、当該ポートフォリオ投資に参加した全ての組員の出資の総額に対する割合をいう。
「脱退組員」	本組合の組員であった者で、第37条に基づき本組合を脱退した者をいう。
「追加クロージング日」	第8条第6項に定義する意味を有する。
「追加出資組員」	新規加入組員及び既存組員のうち追加出資を行う組員の総称をいう。
「追加出資手数料」	第8条第6項に定義する意味を有する。
「適格機関投資家」	金融商品取引法第2条第3項第1号に規定される適格機関投資家をいう。
「適用法令等」	本組合又は本組合の事業に関して、本組合、組員又はその役員、職員、従業員若しくは代理人に適用される日本国又は外国の法律、命令、規則、ガイドラインその他これらに準ずるもの（FATCA/CRSを含む。）をいう。
「電子決済手段」	資金決済法第2条第5項に規定される電子決済手段をいう。
「投資期間」	第10条第1項及び第2項に規定する意味を有する。
「投資組合等」	投資事業有限責任組合若しくは民法第667条第1項に規定される組合契約で投資事業を営むことを約するもの

	によって成立する組合又は外国に所在するこれらの組合に類似する団体をいう。
「投資先事業者」	第5条第1項第①号から第⑦号までの規定により本組合がその株式、持分、新株予約権、指定有価証券、金銭債権、信託の受益権又は暗号資産を保有している事業者をいう。
「投資先事業者等」	投資先事業者、第5条第1項第⑩号により本組合が出資している投資組合等及び同項第⑫号により外国法人向け出資等を保有している外国法人の総称をいう。
「投資残高」	ある時点において本組合が保有している全ての投資証券等の支払対価及びこれに関連する諸費用（但し、これらについては、評価額の将来回復見込みがないものとして無限責任組合員が減損した部分を除く。）の合計額をいう。]
「投資事業有限責任組合」	投有責法第2条第2項に規定される投資事業有限責任組合をいう。
「投資証券等」	第5条第1項第①号から第⑦号まで及び第⑩号から第⑫号までに従い本組合が取得した又は取得する予定の株式、持分、新株予約権、指定有価証券、金銭債権、信託の受益権、暗号資産、投資組合等に対する出資、約束手形、譲渡性預金証書若しくは動産又は外国法人向け出資等をいう（同条第2項に従い、同条第1項第①号から第③号まで、第⑥号、第⑨号並びに第⑩号(i)及び(iii)に規定される事業に係る株式、持分、新株予約権、指定有価証券、約束手形、債券、特定社債券、社債券及び投資法人債券には、特別外国法人については、これらに類似するものであって外国の法令に準拠するものを含む。）。
「投資総額」	ある時点までに本組合が取得した全ての投資証券等の支払対価の合計額をいう。
「投有責法」	投資事業有限責任組合契約に関する法律（平成10年法律第90号。その後の改正を含む。）をいう。
「投有責法施行規則」	投資事業有限責任組合契約に関する法律施行規則（令和6年経済産業省令第56号。その後の改正を含む。）をいう。
「投有責法施行令」	投資事業有限責任組合契約に関する法律施行令（平成10年政令第235号。その後の改正を含む。）をいう。
「特定関係者」	(i)無限責任組合員が直接的又は間接的にその意思決定機関を支配する者（無限責任組合員の取締役、執行役、監査役、役員に類する役職にある者及び使用人並びに特別有限責任組合員を含む。）、(ii)無限責任組合

	員の意思決定機関を直接的又は間接的に支配する者及び(iii)かかる(ii)が直接的又は間接的にその意思決定機関を支配する者（無限責任組合員及び(i)を除く。）並びに(iv)かかる(i)から(iii)までの取締役、執行役、監査役、役員に類する役職にある者及び使用人をいう。但し、投資先事業者等は除く。
「特定投資家」	金融商品取引法第2条第31項に規定される特定投資家をいう。
「特定有価証券開示府令」	特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含む。）
「特別外国法人」	本邦法人又は本邦人がその経営を実質的に支配し、又は経営に重要な影響を及ぼすものとして投有責法施行令第1条において規定される者をいう。
「特別収益」	組合財産に関して生じた収益その他の金銭のうち処分収益及びその他投資収益に含まれないものをいう。
[「特別有限責任組合員」]	有限責任組合員のうち、本契約添付別紙1において特別有限責任組合員に該当すると明記されている者（但し、第4条第2項に基づいて特別有限責任組合員としての指定が解除された者を除く。）をいう。]
「特例業務対象投資家」	金融商品取引法施行令第17条の12第4項第2号に規定される特例業務対象投資家をいう。
「四半期財務情報」	第26条第2項に定義する意味を有する。
「反社会的勢力等」	次のいずれかに該当するものをいう。 <ul style="list-style-type: none"> ① 暴力団 ② 暴力団員 ③ 暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者 ④ 暴力団準構成員 ⑤ 暴力団関係企業 ⑥ 総会屋等（総会屋、会社ゴロ等企業等を対象に不正な利益を求めて暴力的不法行為等を行うおそれがあり、市民生活の安全に脅威を与える者をいう。） ⑦ 社会運動等標ぼうゴロ（社会運動若しくは政治活動を仮装し、又は標ぼうして、不正な利益を求めて暴力的不法行為等を行うおそれがあり、市民生活の安全に脅威を与える者をいう。）

	<ul style="list-style-type: none"> ⑧ 特殊知能暴力集団等（第①号から第⑦号までに規定する者以外の、暴力団との関係を背景に、その威力を用い、又は暴力団と資金的なつながりを有し、構造的な不正の中核となっている集団又は個人をいう。） ⑨ 日本国の財務省、米国財務省外国資産管理室（Office of Foreign Assets Control）若しくは英国政府により経済制裁の対象者として公表されている者又は国際連合安全保障理事会の決議による制裁措置の対象とされている者 ⑩ その他第①号から第⑨号までに規定する者に準ずる者
「被補償者」	第22条第2項に定義する意味を有する。
「ファンド」	投資事業を目的とする組合、会社又はその他の団体をいう。
「不適格投資家」	金融商品取引法第63条第1項第1号イからハまでのいずれかに該当するものをいう。
「ブリッジ・ファイナンス」	ポートフォリオ投資のうち、無限責任組合員が投資後[]ヶ月以内に処分等することを意図したものであって、キャピタル・コール通知においてブリッジ・ファイナンスであると明示されたものをいう。
「不履行有限責任組合員」	第13条第5項に規定する意味を有する。
「分配可能額」	第29条第4項第①号に定義する意味を有する。
「分配累計額」	第29条第2項及び第3項の分配が行われるより前にこれらの規定に基づき行われた分配に係る対象組合員等に対する組合財産の分配額（現物分配の場合にはその分配時評価額を含む。）の累計額をいう。
「分配時評価額」	投資証券等を現物により分配する場合における当該投資証券等の現物分配基準日における評価額をいう。なお、かかる現物分配基準日の評価額は、(i)当該分配の対象が市場性のある有価証券である場合、現物分配基準日に先立つ直近の5取引日（現物分配基準日を含まない。）における最終価格の平均値（取引日が5日に満たない場合、現物分配基準日に先立つ全ての取引日（現物分配基準日を含まない。）における最終価格の平均値）とし、(ii)当該分配の対象が市場性のある有価証券ではない場合、第29条第3項に従い有限責任組合員の同意を得て、当該投資証券等の現物分配基準日の時価として定めた価額とする。なお、本条において、「最終価格」とは、投資証券等に係る金融商品取引所における最終売買値若しくは日本証券業協会により公表され

	る最終売買値又は外国の取引所若しくは店頭市場におけるこれらに準ずる価格とし、「取引日」とは、当該投資証券等に係る金融商品取引所が営業している日若しくは日本証券業協会により運営される店頭市場が開設されている日又は外国におけるこれらに準ずる日とする。但し、最終価格がない取引日についてはかかる日を除外するものとする。
「法人税法」	法人税法（昭和40年法律第34号。その後の改正を含む。）をいう。
「暴力団」	暴力団対策法第2条第2号に規定される暴力団をいう。
「暴力団員」	暴力団対策法第2条第6号に規定される暴力団員をいう。
「暴力団関係企業」	暴力団員が実質的にその経営に関与している企業、暴力団準構成員若しくは元暴力団員が経営する企業で暴力団に資金提供を行うなど暴力団の維持若しくは運営に積極的に協力し、若しくは関与する企業又は業務の遂行等において積極的に暴力団を利用し暴力団の維持若しくは運営に協力している企業をいう。
「暴力団準構成員」	暴力団員以外の暴力団と関係を有するものであって、暴力団の威力を背景に暴力的不法行為等を行うおそれがあるもの又は暴力団若しくは暴力団員に対し、資金、武器等の供給を行うなど暴力団の維持若しくは運営に協力し、若しくは関与するものをいう。
「暴力団対策法」	暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律（平成3年法律第77号。その後の改正を含む。）をいう。
「暴力的不法行為等」	暴力団対策法第2条第1号に規定される暴力的不法行為等をいう。
「募集期間」	第36条第1項に規定する意味を有する。
「ポートフォリオ投資」	投資証券等に対して行う、又は行った投資をいう。
「本組合」	投資事業有限責任組合であって、本契約に基づき組成されるものをいう。
「本契約」	柱書きに定義する意味を有する。
「本契約期間」	第6条第2項に定義する意味を有する。
「本契約書」	第57条第1項に規定する意味を有する。
「本締結日」	柱書きに定義する意味を有する。
「民法」	民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含む。）をいう。

「無限責任組合員」	〔 〕に本店を有する〔 〕及び同人の後任者として第37条第3項に基づき選任された者（但し、本組合を脱退し又はその地位の全部を譲渡した無限責任組合員を除く。）をいう。
「免除」	第9条第1項に規定するポートフォリオ投資に関する特定の有限責任組合員についての出資義務の免除をいう。
「持分金額」	各組合員について、その出資履行金額に、事業年度ごとに第28条により当該組合員に帰属すべき損益を加減し、当該組合員に対し本契約に基づき分配された金銭又は投資証券等の価額を減じた金額をいう。
「有限責任組合員」	本契約添付別紙1に有限責任組合員として記載される者及び第35条又は第36条に従い有限責任組合員として本組合に加入した者（但し、本組合を脱退し、又はその地位の全部を譲渡した有限責任組合員を除く。）をいう。
「FATCA/CRS」	米国内国歳入法（Internal Revenue Code of 1986。その後の改正を含む。）第1471条から第1474条まで及びこれに関連する日米政府当局間の取決め（平成25年6月11日付の「国際的な税務コンプライアンスの向上及びFATCA実施の円滑化のための米国財務省と日本当局の間の相互協力及び理解に関する声明」及び平成25年12月18日付の「国際的な税務コンプライアンスの向上及びFATCA実施の円滑化のための米国財務省と日本当局の間の相互協力及び理解に関する声明の一部を修正する追加的声明」を含む。）、経済協力開発機構（OECD）の非居住者の金融口座情報に関する国家間の自動的情報交換の枠組みのための共通報告基準（Common Reporting Standard）並びにこれらに関連する法令（租税条約等の実施に伴う所得税法、法人税法及び地方税法の特例等に関する法律（昭和44年法律第46号。その後の改正を含む。）、同法施行令（昭和62年政令第335号。その後の改正を含む。）同法の施行に関する省令（昭和44年大蔵省・自治省令第1号。その後の改正を含む。）を含む。）又は各国当局間の合意等をいう。

2. 本契約において、日時は全て日本時間によるものとする。
3. 本契約において、報酬、原価及び費用等に関する言及は、これらに関して課される消費税、付加価値税又はそれと類似の公租公課（外税）を〔含む/含まない〕ものとする。

第2条 名称

本組合の名称は、「〔 〕投資事業有限責任組合」とする。〔英文では、〔 〕Investment Limited Partnershipと表記する。〕

第3条 所在地

1. 本組合の事務所の所在場所は、[]とする。
2. [無限責任組合員は、組合員に対し予め書面による通知を行うことにより、本組合の事務所の所在場所を変更することができる。/無限責任組合員は、その裁量に基づき、本組合の事務所の所在場所を変更することができる。無限責任組合員は、本組合の事務所の所在場所を変更した場合には、組合員に対し当該変更について遅滞なく書面による通知を行うものとする。]

第4条 組合員

1. 組合員の氏名又は名称及び住所並びに無限責任組合員と有限責任組合員との別は、本契約添付別紙1に記載のとおりとする。[なお、本組合に特別有限責任組合員を置く場合にあっては、本契約添付別紙1において、いずれの有限責任組合員が特別有限責任組合員に該当するのかを、無限責任組合員と有限責任組合員との別と併せて明記するものとする。]
2. [無限責任組合員は、その裁量により、特別有限責任組合員を新たに指定し、又はその解除をすることができる。無限責任組合員は、かかる指定又は解除を行った場合、当該指定又は解除に係る変更後の本契約添付別紙1を速やかに各有限責任組合員に送付する。]
3. 特定関係者である有限責任組合員[及び特別有限責任組合員]は、第19条第8項又は第9項の場合を除き、その有する組合持分に関して、組合員集会において議決権を行使できず、その他本契約において意思決定に係る出資口数及び対象持分割合に基づく比率の計算から除外される。
4. 有限責任組合員は、自己に関し本契約添付別紙1の記載事項の変更がある場合は、速やかに、その旨について、無限責任組合員に対し、書面による通知を行うものとする。
5. 無限責任組合員は、前項若しくは第42条の通知があった場合、第35条による組合員たる地位の譲渡があった場合、第36条による加入若しくは出資約束金額の増額があった場合又は自己に関し本契約添付別紙1の記載事項の変更がある場合、速やかに本契約添付別紙1を変更し、変更後の本契約添付別紙1の写しを各有限責任組合員に送付するものとする。

第5条 本組合の事業

1. 組合員は、本組合の事業として、共同で次の各号に規定する事業を行うことを約する。
 - ① 株式会社の設立に際して発行する株式の取得及び保有並びに合同会社又は企業組合の設立に際しての持分の取得及び当該取得に係る持分の保有
 - ② 株式会社の発行する株式若しくは新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを除く。以下本項において同じ。）又は合同会社若しくは企業組合の持分の取得及び保有
 - ③ 指定有価証券の取得及び保有
 - ④ 事業者に対する金銭債権の取得及び保有並びに事業者の所有する金銭債権の取得及び保有

- ⑤ 事業者に対する金銭の新たな貸付け
- ⑥ 事業者を相手方とする匿名組合契約の出資の持分又は信託の受益権の取得及び保有
- ⑦ 事業者のために発行される暗号資産の取得及び保有
- ⑧ 事業者の所有する工業所有権又は著作権の取得及び保有（これらの権利に関して利用を許諾することを含む。）
- ⑨ 前各号の規定により本組合がその株式、持分、新株予約権、指定有価証券、金銭債権、暗号資産、工業所有権、著作権又は信託の受益権を保有している事業者に対して経営又は技術の指導を行う事業
- ⑩ 投資組合等に対する出資
- ⑪ 前各号に規定する事業に付随する事業であって、次に規定するもの
 - (i) 事業者が発行し又は所有する約束手形（金融商品取引法第2条第1項第15号に規定されるものを除く。）の取得及び保有を行う事業
 - (ii) 譲渡性預金証書の取得及び保有を行う事業
 - (iii) (i)に規定する約束手形、金融商品取引法第2条第1項第3号に規定される債券、同項第4号に規定される特定社債券、同項第5号に規定される社債券、同項第11号に規定される投資法人債券若しくは同項第15号に規定される約束手形に表示されるべき権利又は事業者に対する金銭債権に係る担保権の目的である不動産又は動産の売買、交換若しくは貸借又はその代理若しくは媒介を行う事業
 - (iv) 本項第⑦号に規定する暗号資産の保有に伴う暗号資産等の取得及び保有並びに同号に規定する暗号資産又は当該暗号資産等の運用又は貸付けを行う事業
 - (v) 本項第①号から第⑧号まで又は第⑩号に規定する事業での支払いに使用する同項第⑦号に規定する暗号資産以外の暗号資産又は電子決済手段の取得及び保有（当該保有に伴う暗号資産等の取得及び保有を含む。）並びに当該暗号資産若しくは電子決済手段又は当該暗号資産等の運用又は貸付けを行う事業
- ⑫ 外国法人向け出資等の取得及び保有であって、その取得の価額の合計額の総組合員の出資履行金額の合計額に対する割合が[100分の50]に満たない範囲内において、前各号に規定する事業の遂行を妨げない限度において行うもの
- ⑬ 本契約の目的を達成するため、次に規定する方法により行う業務上の余裕金の運用
 - (i) 銀行その他の金融機関への預金
 - (ii) 国債又は地方債の取得
 - (iii) 外国の政府若しくは地方公共団体、国際機関、外国の政府関係機関（その機関の本店又は主たる事務所の所在する国の政府が主たる出資者となっている機関をいう。）、外国の地方公共団体が主たる出資者となっている法人又は外国の銀行その他の金融機関が発行し、又は債務を保証する債券の取得

2. 前項第①号から第③号まで、第⑥号、第⑨号並びに第⑪号(i)及び(iii)に規定する事業に係る株式、持

分、新株予約権、指定有価証券、約束手形、債券、特定社債券、社債券及び投資法人債券には、特別外国法人については、これらに類似するものであって外国の法令に準拠するものを含むものとする。

第6条 本契約の効力発生日及び本組合の存続期間

1. 本契約の効力は、[]年[]月[]日（以下「効力発生日」という。）をもって発生するものとする。
2. 本組合の存続期間（以下「本契約期間」という。）は、効力発生日より[]年間とする。但し、無限責任組合員は、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得た場合には、各有限責任組合員に通知の上、当該期間の終了日の翌日から[更に1年間]ずつ、最大[]年間 / 更に[]年間]を限度として、本契約期間を延長することができる。

第7条 登記

1. 無限責任組合員は、投有責法第17条に従い、本組合の事務所の所在地において、本契約について、組合契約の効力の発生の登記をするものとする。
2. 前項の登記に係る登記事項に変更が生じた場合、無限責任組合員は、投有責法第18条に従い、当該変更の生じた登記事項について、変更の登記をするものとする。

第2章 出資

第8条 出資

1. 本組合の出資一口の金額は[]円とする。
2. 組合員は、本契約添付別紙1に記載された当該組合員の出資口数に前項に規定する出資一口の金額を乗じた額を上限額として、本条第3項から第6項までの規定に基づき本組合に出資することを約する。[無限責任組合員は、自らの出資口数が総有限責任組合員の出資口数の合計の[]%以上になるよう維持するものとし、自らの出資口数が当該割合を下回ることとなる場合は、第36条に従い出資約束金額を増額させることにより自らの出資口数を増加させるものとする。なお、この場合において、無限責任組合員は、追加出資手数料の支払義務を負わない。]
3. 組合員は、投資期間中、ポートフォリオ投資、組合費用、管理報酬又はサブスクリプション・ファイナンスの貸付人に対する債務の弁済（組合財産に設定された担保権の実行として行われることとなる債務の弁済を含む。）に充当することを目的として、出資未履行金額の範囲内で、無限責任組合員からの[]営業日前までの書面による通知（以下「キャピタル・コール通知」といい、キャピタル・コール通知による出資履行請求を「キャピタル・コール」という。）に従い、無限責任組合員が指定した日までに、無限責任組合員が指定する金額につき、各組合員がその出資未履行金額に応じて按分した額を、組合口座に振込送金して払い込むものとする。
4. 組合員は、投資期間終了後においては、次の各号に規定する場合に限り、出資未履行金額の範囲内で、無限責任組合員からの[]営業日前までのキャピタル・コール通知に従い、無限責任組合員が指定した日までに、次の各号に規定される場合に必要となる金額につき、本項第①号に規定する場合は当該ポートフォリオ投資の前に行われた当該投資先事業者等へのポートフォリオ投資に係る対象持分割合に応じて按分した額を、本項第②号又は第③号に規定する場合は出資未履行金額に応じて按分した額を、組合

口座に振込送金して払い込むものとする。但し、本項第①号に係る出資の累計額は、各組員の出資約束金額の[]%に相当する額を超えてはならないものとし、また、本項第③号に規定する場合、無限責任組員は、その裁量に基づき、キャピタル・コールの対象となる金額を、より公平と認められる金額に調整することができるものとする。

- ① 投資先事業者等に対する追加的なポートフォリオ投資を目的とする場合
 - ② 投資期間終了前に本組合が第23条第2項に規定されるポートフォリオ投資の主な準備行為を行っていた場合においてそのポートフォリオ投資を完了するために必要とされる場合
 - ③ 組合費用又は第33条第2項第③号の管理報酬に充当することを目的とする場合
5. 無限責任組員は、キャピタル・コール通知を行うにあたっては、キャピタル・コールの目的（出資を受ける金銭の充当先の内訳も含む。）、当該キャピタル・コール通知を受けた有限責任組員が出資すべき金額、払込日及びブリッジ・ファイナンスである場合はその旨を明示しなければならない。
6. 追加出資組員は、それぞれ無限責任組員が書面により指定する日（以下「追加クロージング日」という。）までに、次の各号に規定する金額の合計額を組合口座に振込送金して払い込むものとする。なお、本項第①号、第②号及び第③号のそれぞれに規定する追加出資手数料を、次項以下においては、合わせて「追加出資手数料」という。
- ① (a)ポートフォリオ投資に対応して追加クロージング日までになされた出資につき、本条第9項に従って効力発生日から組員とされることにより当該追加出資組員が本条第3項又は第4項に従って按分して負担すべきであった額の出資金（但し、既存組員のうち追加出資を行う組員については、ポートフォリオ投資に充当する出資金として組合口座に払込み済みの金額を除く。）及び(b)その金額に、当該ポートフォリオ投資がなされた時にかかる出資を行っていればそれぞれ払込みのなされるべきであった日の翌日から追加クロージング日までの期間について年利[]%（年365日の日割り計算とする。）でそれぞれ算出された利息金の合計額に相当する追加出資手数料を合計した額
 - ② (a)本組合によって支払われるべき組合費用につき本条第9項に従って効力発生日から組員とされることにより当該追加出資組員が本条第3項又は第4項に従って負担すべきであった額の出資金（但し、既存組員のうち追加出資を行う組員については、組合費用に充当する出資金として組合口座に払込み済みの金額を除く。）及び(b)その金額に、本条第9項に従って効力発生日から組員とされることにより当該追加出資組員が負担すべきであった組合費用の支払いがそれぞれ行われた日の翌日から追加クロージング日までの期間について年利[]%（年365日の日割り計算とする。）でそれぞれ算出された利息金の合計額に相当する追加出資手数料を合計した額
 - ③ (a)本条第9項の規定に従って効力発生日から組員とされることにより各追加出資組員が負担することとなる管理報酬に相当する出資金（但し、既存組員のうち追加出資を行う組員については、管理報酬に相当する出資金として組合口座に払込み済みの金額を除く。）及び(b)その金額に第33条第2項に従い無限責任組員が管理報酬をそれぞれ受領した日の翌日から追加クロージング日までの期間について年利[]%（年365日の日割り計算とする。）でそれぞれ算出された利息金の合計額に相当する追加出資手数料を合計した額
7. 前項第①号及び第②号の規定にかかわらず、(i)[無限責任組員が、その誠実な判断により、かかる金額の支払いによる追加出資組員の当該ポートフォリオ投資に関する持分割合がポートフォリオ投資について生じた重大な価値の変動により不公正なものとなると認める場合又は]第9条第1項により追加出資組員が当該ポートフォリオ投資について出資義務を免れることが適切であると同項の規定に準じて無限責任組員が合理的に判断する場合若しくは同条第2項に該当するため追加出資組員が当該ポー

トフォリオ投資へ参加することが適切でないと同項の規定に準じて無限責任組合員が合理的に判断する場合、無限責任組合員は、当該追加出資組合員を、当該ポートフォリオ投資への参加から排除することができ、また、(ii)追加クロージング日までに、本組合が第29条に従い既に分配を行っていた場合、無限責任組合員は、当該追加出資組合員が払い込む額に、その裁量により、適切と考える調整を加えることができるものとする。

8. 無限責任組合員は、(i)本条第6項第③号の額を管理報酬として受領するものとし、(ii)同項第①号の額については、追加出資組合員以外の組合員に対して各組合員の当該ポートフォリオ投資に係る対象持分割合（当該追加クロージング日における変動前の割合）に応じて、出資金についてはこれを払い戻し、追加出資手数料についてはこれを交付するものとし、(iii)同項第②号の額については、追加出資組合員以外の組合員に対して出資未履行金額（当該追加クロージング日における変動前の金額）の割合（但し、ポートフォリオ投資に関する組合費用については当該ポートフォリオ投資に係る対象持分割合（当該追加クロージング日における変動前の割合））に応じて、出資金についてはこれを払い戻し、追加出資手数料についてはこれを交付するものとする。なお、本条第6項第③号(b)の金額は無限責任組合員に対して、同項第①号(b)及び第②号(b)に規定する金額は追加出資組合員以外の組合員に対して、それぞれ直接に支払われたのと同様に取り扱われ、かかる支払いを行った追加出資組合員の出資とはみなされず、いずれの組合員についてもそれぞれの出資履行金額及び出資未履行金額に変動をもたらさないものとする。
9. 追加出資組合員は、本条第6項に規定する払込みにより、効力発生日において、本組合に加入し、又は同項に規定する増額後の出資約束金額について出資することを約した場合と同様に、本契約に基づく権利及び義務を取得する。

第9条 組合員の出資義務の免除及び除外

1. 有限責任組合員は、ポートフォリオ投資に係るキャピタル・コール通知において示された出資をなすことが、当該有限責任組合員について法令又は投資に関する内部規則（但し、本組合加入時に無限責任組合員に書面による通知がなされたものに限る。）の違反その他の重大な悪影響を生じさせる可能性があるとは合理的に判断し、無限責任組合員に対して出資義務の免除を請求した場合、当該ポートフォリオ投資について、出資義務を免れる。但し、当該有限責任組合員が出資義務を免れるためには、当該有限責任組合員は、(i)無限責任組合員に対し、当該キャピタル・コール通知の到達の日から[]営業日以内（又はその後の日で無限責任組合員がその裁量により決定する日まで）に、当該請求を行う旨について書面による通知を行い、[法律顧問の意見書（当該法律顧問及び意見書の内容は、有限責任組合員の当該判断に関するものであり、かつ、無限責任組合員が合理的に満足できるものでなければならない。）を提出し、]かつ、(ii)無限責任組合員が合理的に要求する、当該重大な悪影響を生じさせる可能性についてのその他の情報を提供しなければならない。
2. 有限責任組合員は、無限責任組合員において当該有限責任組合員がポートフォリオ投資につき出資を行うことが本組合の業務又は他の組合員に重大な悪影響を及ぼす可能性があるとは合理的に判断し、当該ポートフォリオ投資から当該有限責任組合員を除外することを選択した場合、当該ポートフォリオ投資について、出資から除外される。無限責任組合員は、かかる選択を行った場合、当該有限責任組合員に対し、当該ポートフォリオ投資に係るキャピタル・コール通知にて指定された払込日までに、かかる除外を行う旨について書面による通知を行わなければならない。
3. 免除の対象となる有限責任組合員は、本条第1項(i)の期間内において、同項に規定する重大な悪影響を生じさせる可能性がある状況を解決するよう合理的な努力をしなければならない。

4. 有限責任組合員が免除又は除外を受けた場合、無限責任組合員は、その裁量により、当該有限責任組合員の出資なしに当該免除又は除外に係るポートフォリオ投資を行うか否かを選択することができる。無限責任組合員が当該ポートフォリオ投資を行うことを決定した場合、無限責任組合員は、[]営業日前の通知により、当該免除又は除外がなければ当該有限責任組合員が当該ポートフォリオ投資に関して出資すべきであった金額につき、他の組合員に対して、出資未履行金額に応じて按分した額、かつ、出資未履行金額を超えない限度で、追加でのキャピタル・コールを行うことができる。かかるキャピタル・コールには、第8条第5項を準用する。

第10条 投資期間並びにその延長、中断及び早期終了

1. 本組合の投資期間は、効力発生日から[]年間の期間とする。但し、無限責任組合員は、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得た場合又は諮問委員会の承認を得た場合、当該期間の終了日の翌日から[通算して[]年以下、かつ、[]回まで/更に[]年間]を限度として、投資期間を延長することができる。
2. 前項の規定にかかわらず、本契約の規定により投資期間が前項に規定する期間の末日より早く終了する場合、投資期間は、効力発生日から当該終了の日までの期間とする。
3. 無限責任組合員は、[主要担当者事由 / 支配変更事由]が発生した場合、速やかに、当該事由の発生について、有限責任組合員に、書面による通知を行うものとする。
4. [主要担当者事由 / 支配変更事由]が生じた場合、本組合の投資期間は中断し、かかる投資期間の中断中、無限責任組合員は、投資期間経過後において許容される事業のみ行うことができるものとする。
5. 前項の規定にかかわらず、[主要担当者事由の発生により投資期間が中断した場合においては、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得たとき又は次項に従って主要担当者事由の発生原因となった主要担当者に代わる者が選任されたとき、投資期間の中断は解除されるものとし、かかる解除がなされないときは、主要担当者事由の発生後[]ヶ月を経過した日に投資期間が終了するものとする。 / 支配変更事由の発生により投資期間が中断した場合においては、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得たとき、投資期間の中断は解除されるものとし、かかる解除がなされないときは、支配変更事由の発生後[]営業日を経過した日に投資期間が終了するものとする。]
6. 無限責任組合員は、各有限責任組合員に書面による通知を行うことにより、主要担当者の後任の候補者又は追加的な候補者を指名することができる。かかる指名がなされた場合、無限責任組合員は、各有限責任組合員に、かかる候補者の情報を提供し、また、有限責任組合員から求められた場合、かかる候補者と当該有限責任組合員との面談の機会を設定するものとする。なお、候補者を新たな主要担当者として選任するには、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得ることを要するものとする。

第11条 出資約束金額の減額

1. 効力発生日から[]年を経過した日の属する事業年度末において、総組合員の出資約束金額の合計額に対する投資総額の割合が[]%を超えていない場合、無限責任組合員は、各有限責任組合員に対し、当該事業年度の末日から[]ヶ月以内に、その旨について、書面による通知を行うものとする。

2. 前項の通知がなされた場合、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員は、無限責任組合員に対し、当該事業年度の末日から[]ヶ月以内に限り、書面により出資約束金額の減額を請求することができる。
3. 有限責任組合員から前項に規定する請求がなされた場合又は無限責任組合員において出資約束金額の減額が必要であると合理的に判断した場合、無限責任組合員は、本契約期間の残存期間における投資予定額及び管理報酬の総額並びに既発生 of 組合費用の額及び将来発生することが予想される組合費用の見積額等の諸事情を勘案の上、減額の是非並びに（減額する場合には）減額後の出資約束金額及び減額の効力発生時期を決定し、これらについて、有限責任組合員に対し、速やかに、書面による通知を行うものとする。

第12条 追加出資及び出資金の払戻し

1. 組合員は、本契約に規定される場合又は総組合員が同意した場合を除き、本組合に対し出資をなす義務を負わない。
2. 本契約に別段の定めがない限り、出資金は、理由の如何を問わず、如何なる組合員に対しても、本契約期間中払い戻されないものとする。
3. [前項の規定にかかわらず、無限責任組合員は、次の各号に規定する場合、次の各号に規定する出資金を組合員に払い戻すものとする。これらの払戻しのなされた金額は、本組合には一度も出資されていないものと扱われ、組合員の出資未履行金額に追加されたものとみなされ、また、キャピタル・コールの対象となるものとする。]
 - ① 無限責任組合員は、ポートフォリオ投資が実現しないと判断した場合には、当該ポートフォリオ投資のために出資された出資金を、組合費用の支払いのために合理的に必要と見込まれる額及び他のポートフォリオ投資のために合理的に必要と見込まれる額を留保して払い戻すものとする。
 - ② 無限責任組合員は、ポートフォリオ投資を実行するのに、当該ポートフォリオ投資のために出資された出資金の全額を要しないと判断した場合には、当該ポートフォリオ投資のために必要である金額を超える部分を、組合費用の支払いのために合理的に必要と見込まれる額及び他のポートフォリオ投資のために合理的に必要と見込まれる額を留保して払い戻すものとする。]

第13条 出資払込等の不履行

1. 本契約に基づく支払義務の履行を怠った組合員は、本契約に基づき支払いを行うべき日の翌日から支払いを行うべき金額の全額が払い込まれた日までの期間につき、当該金額の未払込残高に対して年[]%の割合（年365日の日割計算とする。）で計算した遅延損害金を本組合に支払うものとする。
2. 組合員が本契約に基づく支払義務の履行を怠ったことにより本組合又は他の組合員に損害が発生した場合、当該組合員は、その不履行により本組合又は他の組合員が被った一切の損害を賠償する責任を負うものとする。
3. 組合員は、他の組合員の支払義務の不履行を理由に、自己の支払義務の履行を拒絶できない。
4. 組合員が本組合に対する出資の履行を怠った場合、無限責任組合員は、出資の履行を怠った当該組合員以外の組合員に対し、[]営業日前までの書面による通知を行い、かかる不履行のなされた出資金額に相当

する金額を第8条第3項又は第4項の規定に準じて按分した額について、出資未履行金額を超えない限度で、追加でのキャピタル・コールを行うことができる。かかるキャピタル・コールには、第8条第5項を準用する。

5. 有限責任組合員が本契約上の支払義務の履行を怠った場合、無限責任組合員は、当該有限責任組合員に対してかかる履行の懈怠について書面による通知を行うものとし、当該有限責任組合員が当該通知の到達の日から[]営業日以内に支払いを行わない場合において、無限責任組合員が、当該有限責任組合員に対して、不履行有限責任組合員として取り扱うことについての書面による通知を行ったとき、当該有限責任組合員は、当該通知の到達の日不履行有限責任組合員となる。
6. 無限責任組合員は、適用法令等に抵触しない限りにおいて、その裁量により、不履行有限責任組合員に関して、次の各号に規定する取扱いの一又は複数を行うことができる。
 - ① 本契約の如何なる規定にかかわらず、不履行有限責任組合員が有する組合持分に関して、組合員集会において議決権を行使できず、その他本契約において意思決定に係る出資口数及び対象持分割合に基づく比率の計算から除外されるものとする
 - ② 不履行有限責任組合員について、将来のポートフォリオ投資の全部又は一部への参加を認めず、そのための出資の履行も認めないこと
 - ③ 不履行有限責任組合員に対して支払われるべき分配金から当該不履行有限責任組合員が負担すべき組合費用を差し引いた金額を、出資の払戻しに相当する部分を除いて没収して、不履行有限責任組合員以外の組合員に分配すること（当該没収分は、他の組合員に対し、第29条第2項及び第3項に規定する組合財産の分配割合に準じて分配される。）
 - ④ 不履行有限責任組合員に対する組合財産の分配比率を[]%減じること（当該減額分は、他の組合員に対し、第29条第2項及び第3項に規定する組合財産の分配割合に準じて分配される。）

第3章 組合業務の執行

第14条 無限責任組合員の権限

1. 無限責任組合員は、第5条第1項に規定する本組合の事業の遂行のため、本組合の名において次の各号に規定することその他の本組合の業務を決定し、執行し、裁判上及び裁判外において本組合を代表するものとする。
 - ① 組合財産の運用、管理及び処分
 - ② 投資証券等に関する議決権その他組合財産に係る権利の行使
 - ③ 投資先事業者に対する経営又は技術の指導
 - ④ 本組合の業務上必要な弁護士、公認会計士、税理士、鑑定人、アドバイザーその他の専門家の選任並びにこれらの者への相談及び業務委託
 - ⑤ 組合財産の分配及び組合持分の払戻しに関する事項
 - ⑥ 会計帳簿及び記録の作成及び保管等本組合の会計に関する事務

- ⑦ 本組合の事業に関し発生した、本組合の負担すべき組合費用、経費及び報酬等の債務の支払いに関する事項
 - ⑧ その他本組合の事業の目的の達成のために必要な一切の事項
2. 無限責任組合員は、前項第④号[その他の本契約の規定]において許容されている場合、その裁量及び責任において、適当と認める者に本組合の事務の一部を委任又は準委任することができる。
 3. 無限責任組合員が投有責法第3条第1項各号に規定される事業及び当該事業を補完し、又は当該事業と一体不可分として捉えることができる業務以外の行為を行った場合、組合員はこれを追認することができない。

第15条 借入れ並びに債務の保証及び担保権の設定

1. 無限責任組合員は、ポートフォリオ投資又は組合費用の支払いのため、借入期間が[]日以内であることを条件として、また、借入れを行ったとしても借入残高が借入時における総無限責任組合員の[出資約束金額の合計額の[]%又は出資未履行金額の合計額のいずれか小さい額]を超えない場合に限り、出資未履行金額について存するキャピタル・コール権に担保権を設定（第8条第3項又は第4項に基づきキャピタル・コールを行う権限又は代理権をサブスクリプション・ファイナンスの貸付人に付与することを含む。）して本組合による借入れを行うことができる。
2. 無限責任組合員は、ポートフォリオ投資又は本条の借入れ、債務の保証若しくは担保権の設定に係る借入債務の借換えのため、諮問委員会の承認を条件として、また、借入れを行ったとしても借入残高が借入時における純資産額の[]%を超えない場合に限り、組合財産（キャピタル・コール権を除く。次項但書きにおいて同じ。）に担保権を設定して本組合による借入れを行うことができる。
3. 無限責任組合員は、ポートフォリオ投資に関連して、投資先事業者等又はその投資先が金銭の借入れを行う場合における本組合によるかかる借入れについての債務の保証及び組合財産への担保権の設定を行うことができる。但し、債務の保証については当該債務の保証後における借入残高が当該債務の保証時における総組合員の出資履行金額の合計額の[]%を超えない限りにおいてのみ、出資未履行金額について存するキャピタル・コール権への担保権の設定については当該担保権の設定後における借入残高が当該担保権の設定時における総無限責任組合員の[出資約束金額の合計額の[]%又は出資未履行金額の合計額のいずれか小さい額]を超えない限りにおいてのみ、組合財産への担保権の設定については当該担保権の設定後における借入残高が当該担保権の設定時における純資産額の[]%を超えない限りにおいてのみ、それぞれ許容されるものとする。
4. 無限責任組合員がサブスクリプション・ファイナンスを行う場合、組合員は、当該サブスクリプション・ファイナンスの貸付人による合理的な要請に従い、それぞれの出資約束の条件の確認、財務情報の提供、キャピタル・コール権への担保権の設定及び当該貸付人に対する抗弁権の放棄に関する承諾書の提出、法律顧問の意見書の提出並びに合意書その他の書面の締結に応じるものとする。

第16条 無限責任組合員の注意義務

無限責任組合員は、適用法令等及び本組合の事業の目的に従い、善良なる管理者の注意をもってその業務を執行し、有限責任組合員のために忠実に組合財産の運用を行うものとする。

第17条 有限責任組合員の権限

1. 有限責任組合員は、本組合の業務を執行し、又は本組合を代表する権限を一切有しないものとする。
2. 有限責任組合員は、投資証券等に関する議決権の行使につき、無限責任組合員に対して指図をすることができない。
3. 有限責任組合員は、無限責任組合員に対し、その旨について[]営業日前の書面による通知を行った上で、無限責任組合員の営業時間内において、自己の費用で、次の各号に規定する書類の閲覧又は謄写を行うことができる。
 - ① 第25条第3項に規定する会計帳簿及び記録
 - ② 財務諸表等及び四半期財務情報
 - ③ 第26条第1項に規定する監査に関する意見書
 - ④ 本契約書
4. 有限責任組合員は、無限責任組合員に対しその旨について[]営業日前の書面による通知を行った上で、無限責任組合員の営業時間内において、自らの費用で選任した監査法人又は公認会計士に本組合の財産状況及び無限責任組合員による本組合の業務執行状況を監査させることができるものとする。但し、当該監査の結果として本組合の会計処理に関して重大な誤りが発見された場合、当該有限責任組合員は、当該監査に要した合理的な費用を本組合に請求することができる。
5. 有限責任組合員は、随時、無限責任組合員に対し、本組合の財産状況及び無限責任組合員による本組合の業務執行状況につき書面による質問をすることができる。かかる質問がなされた場合、無限責任組合員は、その質問の記載された書面を受領してから[]営業日以内に、適切な方法で当該質問に答えるものとする。
6. [有限責任組合員は、租税特別措置法第41条の21第1項第2号に規定される、本契約に基づいて行う事業に係る業務の執行として租税特別措置法施行令に規定される行為を行わないものとする。本項前段に抵触する本契約の規定は、本項前段に抵触しないように制限的に解釈して適用されるものとする。]

第18条 組合員集会

1. 無限責任組合員は、第26条第1項に従い各組合員に対し財務諸表等を送付した後、速やかに（遅くとも毎事業年度終了後[]営業日以内に）、組合員集会を招集するものとする。
2. 無限責任組合員は、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員からの請求があったとき又は無限責任組合員が適宜必要と判断したときは、各有限責任組合員に対し、会日の[]営業日前までに書面による通知を行い、組合員集会を招集するものとする。
3. 組合員集会において、無限責任組合員は、本組合の運営及び組合財産の運用状況その他無限責任組合員において有限責任組合員に報告すべきと判断した事項について報告するものとし、有限責任組合員は、無限責任組合員に対し、それらについての意見を述べるることができる。なお、無限責任組合員は、本項に基づく有限責任組合員の意見に拘束されるものではない。

4. 組合員集会は、組合員集会への参加者の全員が互いに意思疎通することができる会議電話、ビデオ通話又は同等の意思伝達手段によって開催することができる。

第19条 利益相反

1. 有限責任組合員は、(i)本組合の事業と同種若しくは類似の事業を行うこと又は(ii)本組合の事業と同種若しくは類似の事業を目的とする他のファンドの組合員（無限責任組合員及びジェネラル・パートナーを含む。）、社員（無限責任社員を含む。）、株主、出資者、取締役若しくは業務執行者その他これらに類似する役職となることことができる。
2. 無限責任組合員は、(i)投資総額並びに組合費用及び管理報酬に充てられた出資履行金額[及びこれらに充てられることが合理的に見込まれる出資履行金額]の合計額が総組合員の出資約束金額の合計額の[]分の[]に達した時又は(ii)投資期間の終了した時のいずれか早い時までの間は、本組合の事業と同種又は類似の事業を行うこと（承継ファンドの組成を除く。）及び承継ファンドの無限責任組合員、ジェネラル・パートナー、無限責任社員、取締役、業務執行者その他これらに類似する役職として当該承継ファンドにおいて投資活動を行うことができないものとする。但し、諮問委員会の委員の[]分の[]以上がかかる行為を承認した場合又は総有限責任組合員の出資口数の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員がかかる行為に同意した場合はこの限りではない。
3. 前項の規定にかかわらず、無限責任組合員は、最大個別投資額を超える金額に係るポートフォリオ投資の機会に際して、当該機会におけるポートフォリオ投資を行うことのみを目的とする他のファンド（以下「共同投資ファンド」という。）を組成し、又は組成させることができる。なお、共同投資ファンドによる当該機会における投資（以下「共同投資」という。）の条件は、次の各号に規定する条件に従うものとする。
 - ① 共同投資は、当該投資の機会におけるポートフォリオ投資について本組合が投資する条件と実質的に同じ条件により行われなければならない。
 - ② 共同投資は、本組合による当該投資の機会におけるポートフォリオ投資の処分と同時期に、実質的に同じ条件で処分されなければならない。
4. 本条第2項の規定にかかわらず、無限責任組合員は、(i)既存ファンドにつき、無限責任組合員、ジェネラル・パートナー、無限責任社員、取締役、業務執行者その他これらに類似する役職としてその管理及び運営を行うこと及び(ii)[]を目的とするファンドの無限責任組合員、ジェネラル・パートナー、無限責任社員、取締役、業務執行者その他これらに類似する役職としてその管理及び運営を行うことは禁止されない。
5. 無限責任組合員は、既存ファンド及び承継ファンドの無限責任組合員、ジェネラル・パートナー、無限責任社員、取締役、業務執行者その他これらに類似する役職としてその管理及び運営を行う場合、本組合、既存ファンド及び承継ファンドの間で無限責任組合員がその裁量に基づき適当と認めるところに基づいて投資機会を配分することができる。
6. 有限責任組合員は自己又は第三者のために本組合と取引をすることができる。
7. 無限責任組合員は、次の各号に規定する行為をすることができない。
 - ① 自己又はその取締役、執行役、監査役、役員に類する役職にある者若しくは使用人との間において取引を行うことを内容とした組合財産の運用を行うこと

- ② 金融商品取引法第42条第1項に規定される権利者のため運用を行う金銭その他の財産との間において取引を行うことを内容とした組合財産の運用を行うこと
 - ③ 自己又は第三者のために本組合と取引すること（前各号の取引を除く。）
 - ④ 自己の勘定で投資先事業者等又はその候補に対する投資を行うこと
 - ⑤ 本組合又は投資先事業者等をして特定関係者[又は特定関係者が無限責任組合員、ジェネラル・パートナー、無限責任社員、取締役、業務執行者その他これらに類似する役職としてその運営に関与するファンド]と取引をさせること
8. 前項第①号の規定にかかわらず、無限責任組合員が、(i)金融商品取引業等府令第128条第2号に基づき、総有限責任組合員の[半数]以上であって、かつ、総有限責任組合員の出資口数の合計の[4分の3]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意その他の同号に規定される要件の全てを満たす取引を行うこと（なお、かかる有限責任組合員の同意を求める際、特定関係者である有限責任組合員[及び特別有限責任組合員]についてはかかる同意をしていないものとみなす。また、当該取引を行うことに同意しない有限責任組合員が当該取引の内容及び当該取引を行おうとする理由の説明を受けた日から[20]日以内に請求した場合には、当該取引を行った日から[60]日を経過する日までに当該有限責任組合員の有する組合持分を公正な価額で組合財産をもって買い取るものとする。）又は(ii)同条第3号に規定される所管金融庁長官等の承認を受けた取引を行うことを内容とした組合財産の運用を行うことは妨げられない。
9. 本条第7項第②号の規定にかかわらず、無限責任組合員が、(i)金融商品取引業等府令第129条第1項第1号に基づき同号に規定される要件の全てを満たす取引を行うこと、(ii)同項第2号に基づき、総有限責任組合員の[半数]以上であって、かつ、総有限責任組合員の出資口数の[4分の3]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意その他の同号に規定される要件の全てを満たす取引を行うこと（なお、かかる有限責任組合員の同意を求める際、特定関係者である有限責任組合員[及び特別有限責任組合員]についてはかかる同意をしていないものとみなす。また、当該取引を行うことに同意しない有限責任組合員が当該取引の内容及び当該取引を行おうとする理由の説明を受けた日から[20]日以内に請求した場合には、当該取引を行った日から[60]日を経過する日までに当該有限責任組合員の有する組合持分を公正な価額で組合財産をもって買い取るものとする。）又は(iii)同項第6号に規定される所管金融庁長官等の承認を受けた取引を行うことを内容とした組合財産の運用を行うことは妨げられない。
10. 本条第7項第③号及び第⑤号の規定にかかわらず、無限責任組合員は、本契約期間の終了まで残り[]日以下となり、かつ、本組合において保有する投資証券等の[全部/のうち主要なもの]処分を本契約期間の終了までに行うことが合理的とはいえないと判断したときは、諮問委員会に意見陳述又は助言の提供の機会を与えた上で、これが本条第7項第①号に該当する場合は本条第8項に規定する手続を、本条第7項第②号に該当する場合は本条第9項に規定する手続を、それぞれ履践し、当該投資証券等の全部又は一部を自己又は特定関係者が無限責任組合員、ジェネラル・パートナー、無限責任社員、取締役、業務執行者その他これらに類似する役職としてその運営に関与するファンドに売却することができる。
11. 本条第7項第③号から第⑤号までの規定にかかわらず、予め諮問委員会又は総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員に意見陳述又は助言の提供の機会を与えた場合、無限責任組合員又は特定関係者は、適用法令等に抵触しない限りにおいて、同項第③号から第⑤号までに規定する行為をすることができる。
12. 無限責任組合員は、本条に規定する諮問委員会の委員又は有限責任組合員の意見又は助言に拘束されるものではない。
13. 無限責任組合員は、本条に基づき、諮問委員会の委員又は有限責任組合員に対し、同意を求め、又は意見陳述若しくは助言の機会を与える場合、それぞれの場合に応じ、諮問委員会の委員又は有限責任組合員に対し、予め当該行為の内容（取引の対象及びその価額を含む。）について書面による通知を行うも

のとする。

第20条 諮問委員会

1. 無限責任組合員は、本条に規定するところに従い、本組合の諮問委員会を設置する。
2. 諮問委員会の委員は、出資約束金額が[]円以上である有限責任組合員（特定関係者である有限責任組合員[、特別有限責任組合員]及び不履行有限責任組合員を除く。）が[その裁量により指名する者/指名する自己の役員又は従業員]とする[（当該有限責任組合員が個人の場合には当該有限責任組合員とする。）]。なお、いずれの有限責任組合員も、諮問委員会の委員として複数人を指名することはできない。
3. 前項の規定にかかわらず、無限責任組合員は、正当な理由がある場合、(i)当該有限責任組合員が指名した者が諮問委員会の委員に就任することを拒否することができ、また、(ii)諮問委員会の委員を解任することができる。但し、(ii)の場合、無限責任組合員は、諮問委員会の特定の委員の解任を行う意思があることについて他の全ての諮問委員会の委員に対して予め書面による通知を行うものとし、また、当該通知の到達の日から[]営業日以内に、当該解任につき当該他の委員の[]分の[]以上の反対があった場合、当該解任を行わないものとする。
4. 諮問委員会の委員が辞任し、若しくは解任され、又は死亡した場合、当該委員を指名した有限責任組合員は、その後任の委員を指名することができる。
5. 有限責任組合員が不履行有限責任組合員となった場合、当該有限責任組合員は本条第2項又は前項に基づく諮問委員会の委員を指名する権利を失い、当該有限責任組合員が指名した委員は当然に解任されたものとみなす。
6. 諮問委員会の委員の任期は期間の定めのないものとする。
7. 諮問委員会は、次の各号に規定する行為を行うことができるものとする。無限責任組合員は、本項第①号、第②号及び第④号に規定する行為又は取引については、これらに規定するところに従って諮問委員会の承認を得ること又は諮問委員会の意見陳述若しくは助言の機会を設けることを条件として、かかる行為又は取引を行うことができるものとする。なお、本項[第①号、第②号、]第③号及び第④号において、諮問委員会は、意見陳述又は助言提供の機会を与えられるに留まり、無限責任組合員は、かかる意見又は助言に拘束されないものとする。
 - ① 前条第2項に規定する行為及び前条第7項第③号から第⑤号までに規定する行為であって無限責任組合員から予めその[承認/承認又は意見陳述若しくは助言]を求められたものについての[承認/承認又は意見陳述若しくは助言]
 - ② 前号に規定する行為のほか、本組合の利益と相反し、又は相反する可能性のある無限責任組合員又は特定関係者の行為又は取引（前条第7項第①号及び第②号の取引を除く。）のうち、無限責任組合員から予めその[承認/意見陳述又は助言]を求められたものについての[承認/意見陳述又は助言]
 - ③ 本条第12項に従い無限責任組合員から報告を受けた事項についての意見陳述又は助言
 - ④ その他無限責任組合員から照会を受けた本組合に関する事項についての意見陳述又は助言及び無限責任組合員から承認を求められた事項についての承認
8. 諮問委員会は、無限責任組合員がこれを招集し、無限責任組合員の指定する者が議長となる。

9. 無限責任組合員は、無限責任組合員が必要と判断したときに、会日の[]営業日前までに諮問委員会の各委員に招集通知を送付することにより、諮問委員会を開催する。但し、緊急の必要があるときは、この期間を短縮することができる。
10. 諮問委員会の承認は、諮問委員会の委員の[]分の[]以上の承認をもって行われるものとする。
11. 無限責任組合員は、諮問委員会が開催されたときは、その議事録を作成するものとし、作成の日から[]年間、これを本組合の主たる事務所に備え置くものとする。
12. 無限責任組合員は、諮問委員会に対し、遅滞なく、次の各号に規定する事項を報告するものとする。但し、本項第②号又は第③号に規定する事項の報告については、かかる事項が本組合の管理又は運営に重大な悪影響を生じさせる蓋然性が高い場合に限る。
 - ① 無限責任組合員又は特定関係者が[]円を超える金額の控除対象手数料等を受け取った場合における管理報酬控除額の算出のための計算の内容
 - ② 本組合の関連する紛争（調停による裁判手続や仲裁等を含む。以下本号において同じ。）及び将来におけるかかる紛争の発生の見込みの有無及び内容
 - ③ 行政機関による無限責任組合員又は特定関係者への立入検査及び捜査等の有無及び内容
13. 無限責任組合員は、自らの固有財産又は組合財産から諮問委員会の委員に対して報酬その他活動の対価を支払わないものとする。
14. 無限責任組合員は、諮問委員会の委員に対し、組合財産から合理的な範囲内で交通費その他の実費を支払うことができる。
15. 諮問委員会に委員として参加する有限責任組合員又はその役員若しくは従業員は、諮問委員会の委員であること又は諮問委員会における活動を理由として、本組合及び組合員に対して如何なる責任も負わないものとする（但し、故意又は重過失による不法行為が行われた場合は、この限りではない。）。
16. [諮問委員会においては、租税特別措置法第41条の21第1項第2号に規定される、本契約に基づいて行う事業に係る業務の執行として租税特別措置法施行令に規定される行為を行わないものとする。本項前段に抵触する本契約の規定は本項前段に抵触しないように制限的に解釈して適用されるものとする。]

第4章 組合員の責任

第21条 組合債務に対する対外的責任

1. 組合債務は、無限責任組合員が組合財産をもって弁済するものとする。但し、無限責任組合員は自らの固有財産をもって組合債務を弁済する責任を免れるものではない。
2. 第30条第2項に規定する場合を除き、有限責任組合員は、組合債務につき出資の価額を限度として債務を弁済する責任を負う。
3. 無限責任組合員は、次条第2項に基づく補償に必要な限度で、[キャリド・インタレストの返還を行った/特別有限責任組合員において既に分配を受けたキャリド・インタレストの返還を行わせた]うえ、これにより填補されない額について、有限責任組合員（脱退した有限責任組合員を含む。本項及び次項におい

て同じ。)に対し、返還されたキャリド・インタレストの額も勘案した上で合理的に算定される一定の割合(かかる算定根拠は有限責任組合員に予め通知されなければならない。)に従って、当該有限責任組合員が第29条第2項及び第3項に規定する分配により本組合から現実に受け渡された組合財産の総額に達するまで、かかる組合財産の返還を請求することができる。組合員により返還された組合財産は、その返還がなされた時点以降において、第29条第2項又は第3項に規定する分配がなされなかったものとして扱う。

4. 前項の規定にかかわらず、無限責任組合員は、本組合が第43条第1項の規定により解散してから2年が経過した場合、有限責任組合員に対して、前項に基づく分配の返還を請求することができない。但し、本組合の解散から2年が経過した場合であっても、(i)その経過時点において本組合について訴訟若しくは手続が継続しており、又は債務若しくは請求が残存しており、かつ、(ii)無限責任組合員が当該時点までにその旨及びかかる訴訟、手続、債務又は請求の概要を有限責任組合員に通知したときは、当該通知に記載された訴訟、手続、債務又は請求が終局的に解消され、又は弁済される日まで、有限責任組合員において、当該訴訟、手続、債務又は請求のそれぞれに関して前項に規定する組合財産の返還義務を負うものとする。

第22条 組合財産による補償

1. 有限責任組合員が、第三者から、本組合の事業に関して、請求その他何らかの権利の主張を受けた場合、当該有限責任組合員は直ちにその旨について無限責任組合員に通知をするものとする。無限責任組合員は、かかる通知を受けた後、速やかに、当該有限責任組合員がかかる請求ないし権利の主張を直接に受けることがないようにするために必要な措置を採るものとし、当該有限責任組合員は無限責任組合員の措置に協力するものとする。
2. (i)組合員若しくは(ii)その取締役、監査役、執行役、従業員、代理人若しくは株主又は(iii)投資委員会の委員若しくは諮問委員会の委員(以下「被補償者」と総称する。)は、本組合の事業又は業務(投資先事業者への助言及び指導並びに投資先事業者の取締役としての職務の遂行を含む。)に関連して、費用を負担し、又は損害若しくは損失等を被った場合(自らの固有財産をもって組合債務を弁済した場合を含む。)、組合財産より補償を受けることができる。但し、被補償者は、その故意又は重過失に基づきかかる費用を負担し、又は損害若しくは損失等を被った場合、かかる補償を受けることができないものとする。

第5章 組合財産の運用及び管理

第23条 組合財産の運用

1. 無限責任組合員は、第5条第1項に規定する本組合の事業の範囲内で、組合財産を本契約添付別紙2に従い運用するものとする。
2. 無限責任組合員は、投資期間中に限り、ポートフォリオ投資を行うことができるものとする。但し、(i)投資先事業者等に対する追加的なポートフォリオ投資又は(ii)投資期間終了前に本組合がポートフォリオ投資に関する基本合意書等(法的拘束力を有するものに限る。)の締結を行っていた場合に行うポートフォリオ投資については、投資期間終了後であってもこれを行うことができるものとする。
3. 第29条第6項その他本契約において許容されている場合を除き、無限責任組合員は、ポートフォリオ投資を実行するに際し、処分収益又はその他投資収益を用いてはならない。

4. 無限責任組合員は、ポートフォリオ投資を実行する際、当該ポートフォリオ投資に係る投資先事業者等との間で、無限責任組合員が当該ポートフォリオ投資に関して適切と認める内容の投資契約を締結するよう努めるものとする。
5. 前各項に規定するほか、ポートフォリオ投資の時期及び方法、投資証券等の処分の時期及び方法並びに新株予約権の行使その他組合財産の運用、管理及び処分に関する事項は、全て、無限責任組合員の裁量により行われるものとする。
6. ポートフォリオ投資の1件あたりの金額の上限（以下「最大個別投資額」という。）は、[]円とする。但し、無限責任組合員は、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得た場合又は諮問委員会の承認を得た場合、最大個別投資額を変更することができる。
7. 無限責任組合員は、ポートフォリオ投資を実行した場合、次の各号に規定する事項について、各組合員に対し、遅滞なく、書面による通知を行うものとする。
 - ① 当該ポートフォリオ投資の対象である投資先事業者等の概要
 - ② 当該ポートフォリオ投資に係る投資証券等の種類及び数
 - ③ 当該ポートフォリオ投資の理由及び当該ポートフォリオ投資に係る投資証券等の保管又は管理に関する事項その他適切と認められる事項
 - ④ 当該ポートフォリオ投資がサブスクリプション・ファイナンスを伴うときは、当該サブスクリプション・ファイナンスに係る契約上の条件その他必要な事項
8. 有限責任組合員は、無限責任組合員に対し、投資証券等の選定その他組合財産の運用について意見を述べることができる。なお、無限責任組合員は、本項に基づく有限責任組合員の意見に拘束されるものではない。
9. 無限責任組合員は、本組合が投資証券等を取得することとなった日から10年間を超えて当該投資証券等を保有しないよう最大限努力するものとする。
10. 無限責任組合員は、無限責任組合員の内部組織として投資委員会を設置し、投資委員会において、無限責任組合員が制定する投資委員会規則に従って、組合財産の運用に関する事項を決定するものとする。

第24条 組合財産の管理

1. 無限責任組合員は、本契約に基づき出資された金銭を、金融商品取引法第40条の3及び金融商品取引業等府令第125条に規定される基準を満たす態様で、無限責任組合員の固有財産その他無限責任組合員の行う他の事業に係る財産と分別して管理するものとする。また、無限責任組合員は、組合財産を、金融商品取引法第42条の4及び金融商品取引業等府令第132条各項に規定される方法により、無限責任組合員の固有財産及び他の運用財産と分別して管理するものとする。
2. 無限責任組合員は、新たに組合財産を取得した場合、速やかに、株主名簿の名義書換その他の対抗要件具備のために必要な手続を行うものとする。
3. 組合財産に属する現金の受領、保管及び支出は、全て組合口座において行うものとする。

4. その他組合財産の管理に関する事項は、適用法令等に従い、無限責任組合員がその裁量により適切と考える方法で行うものとする。

第6章 会計

第25条 会計

1. 本組合の事業年度は、毎年[]月[]日から[]月[]日までの期間とする。但し、初年度は効力発生日から[]年[]月[]日までの期間とする。
2. 無限責任組合員は、組合会計準則に規定されるところに従い会計処理を行うものとする。
3. 無限責任組合員は、本組合の事業に属するあらゆる取引に関する正確な会計帳簿及び記録を作成し、保管するものとする。
4. 無限責任組合員は、本組合が保有する投資証券等の評価を、[時価 / IFRS会計基準で定める公正価値 / 米国において一般に公正妥当と認められる会計基準で定める公正価値 / International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelinesで定める公正価値測定のガイドラインに準拠した方法]を用いて実施するものとする。

第26条 財務諸表等の作成及び組合員に対する送付

1. 無限責任組合員は、事業年度ごとに、組合会計準則に従い、本組合の財務諸表等を作成し、監査人による日本における一般に公正妥当と認められる監査基準に従った監査（貸借対照表及び損益計算書並びにこれらの附属明細書に係るものに限る。以下本条において同じ。）を経た後、その事業年度の経過後3ヶ月以内に、各組合員に対し、当該監査に関する意見書又はその写しとともに財務諸表等を送付するものとする。
2. 無限責任組合員は、前項の財務諸表等のほか、毎事業年度の第1四半期、第2四半期及び第3四半期の終了後[]営業日以内に、有限責任組合員が合理的に必要とする情報を含む財務情報を記載した書面（以下「四半期財務情報」という。）を作成し、組合員に送付するものとする。
3. 無限責任組合員は、第15条第1項若しくは第2項に規定する借入れ又は同条第3項に規定する債務の保証若しくは組合財産への担保権の設定を行ったときは、これらに係る契約上の条件その他必要な情報を、第1四半期の開始時から第3四半期の終了時までの期間にあっては四半期財務情報に記載し、第4四半期の開始時から終了時までには財務諸表等の送付と併せて書面により通知しなければならない。但し、第23条第7項第④号に基づく通知を行った場合における当該通知に係る書面に記載された事項は除く。
4. 無限責任組合員は、本条第1項に基づき各組合員に対し財務諸表等を送付する場合、同時に、当該組合員に帰属すべき収益、費用、資産及び負債等に関して有限責任組合員が税務申告上合理的に必要とする情報を、その裁量により適切と認める方法により提供するものとする。
5. 無限責任組合員は、定期に運用報告書を作成し、本条第1項に規定する財務諸表等とともに、特定投資家に該当しない有限責任組合員に対して送付するものとする。
6. 無限責任組合員は、財務諸表等を、本契約書、運用報告書の写し及びその監査に関する意見書とともに、作成の日から5年間、本組合の主たる事務所に備え置くものとする。

第7章 組合財産の持分と分配

第27条 組合財産の帰属

1. 組合財産は、総組合員の共有とする。
2. 組合員は、本組合の清算手続が終了するまで、組合財産の分割を請求することができない。

第28条 損益の帰属割合

1. 各事業年度末において、本組合の事業に関する損益については、(i)各ポートフォリオ投資の処分からの損益、各ポートフォリオ投資に係る組合費用その他各ポートフォリオ投資に帰せられる損益は当該各ポートフォリオ投資に参加した各組合員の当該各ポートフォリオ投資に係る対象持分割合に応じて各組合員に帰属し、(ii)いずれのポートフォリオ投資にも帰せられない損益は各組合員の出資約束金額（但し、第33条第2項第③号の管理報酬については出資履行金額）の割合に応じて各組合員に帰属するものとする。但し、これによりいずれかの有限責任組合員の持分金額が零を下回ることとなる場合（かかる本項但書きを適用せずに計算した持分金額を「仮持分金額」という。）には、当該有限責任組合員の持分金額は零とし、当該零を下回る部分に相当する損失は全て無限責任組合員に帰属するものとする。
2. 前項但書きに従い損失が無限責任組合員に帰属した場合、有限責任組合員の仮持分金額が零以上にならない範囲で、前項本文の規定に従った場合に当該有限責任組合員に帰属すべき本組合の損益は全て無限責任組合員に帰属し、当該範囲を超える本組合の利益がある場合、当該利益は当該有限責任組合員に帰属する。
3. 前二項の規定にかかわらず、[無限責任組合員/特別有限責任組合員]へのキャリド・インタレストの分配が行われる場合[（第29条第2項柱書きの但書きの規定に従い無限責任組合員の裁量により分配を留保した場合を含む。）]は、当該分配の額に相当する利益が無限責任組合員に帰属し、当該分配の額を除く利益が前二項に従い各組合員に帰属するものとする。

第29条 組合財産の分配

1. 組合員等は、本契約に定めがある場合を除き、事由の如何を問わず、本組合の解散の前に組合財産の分配を請求することができない。
2. 無限責任組合員は、次条第1項に規定する制限に抵触しない範囲において、次の各号に規定するところに従い、無限責任組合員がその裁量により決定する時において分配額を確定し、組合員等に対しそれぞれ金銭による組合財産の分配を行うものとする。[但し、無限責任組合員は、その裁量で、組合費用、管理報酬、組合債務及び公租公課の支払い等のために必要な場合、本条に基づく分配を留保することができる。]
 - ① 無限責任組合員は、処分収益を受領したときは、その受領後[]ヶ月以内の無限責任組合員がその裁量により指定する日において、当該処分収益に係るポートフォリオ投資に係る対象組合員等に対し、当該処分収益から、処分等に要した諸費用及び公租公課並びに当該処分等の時において支払期限が到来していた当該ポートフォリオ投資に係る組合費用の合計額を控除した上、当該各対象組合員等の対象持分割合（脱退組合員については当該脱退組合員の脱退当時を基準とする。）に応じて

按分した割合により分配するものとする。

- ② 無限責任組合員は、その他投資収益を受領したときは、これを受領した日の属する事業年度の末日から[]ヶ月以内の無限責任組合員がその裁量により指定する日において、当該ポートフォリオ投資に係る対象組合員等に対し、当該その他投資収益から、当該受領に要した諸費用及び公租公課並びに当該受領の時において支払期限が到来している当該ポートフォリオ投資に係る組合費用の合計額を控除した上、当該各対象組合員等の対象持分割合（脱退組合員については当該脱退組合員の脱退当時を基準とする。）に応じて按分した割合により分配するものとする。
 - ③ 無限責任組合員は、特別収益を受領したときは、受領の都度これを分配することを要しないものとし、無限責任組合員がその裁量により指定する日において、特別収益のうち無限責任組合員がその裁量により適切と考える額に相当する金銭を、組合員についてはその持分金額、脱退組合員については当該脱退組合員の脱退当時の持分金額の各金額に応じ按分した上、分配することができるものとする。
3. 前項に規定する金銭による組合財産の分配のほか、無限責任組合員は、あるポートフォリオ投資に係る投資証券等（投資証券等に係る処分等、現物配当又は株式分割等により本組合が取得したもののうち金銭以外のものを含む。）を現物で分配することが当該ポートフォリオ投資に関し出資をした組合員の利益に適合すると合理的に判断する場合（当該判断がなされた日を「現物分配基準日」という。）、当該ポートフォリオ投資に係る対象組合員等に対し、現物分配基準日後速やかに、当該投資証券等の分配時評価額の総額から、分配に要する諸費用及び公租公課の合計額を控除した上、次項に従い、次条第1項に規定する制限に抵触しない範囲において、対象持分割合（脱退組合員については当該脱退組合員の脱退当時を基準とする。）に応じ按分をした割合により、それぞれ現物により分配することができるものとする。無限責任組合員は、分配に要する諸費用及び公租公課の支払いに充てるため、分配される投資証券等の一部を売却することができるものとし、かかる場合、当該売却に係る投資証券等を控除した後の当該投資証券等を対象組合員等に対し分配するものとする。当該投資証券等が市場性のある有価証券ではない場合、無限責任組合員は、当該ポートフォリオ投資に関し出資をした有限責任組合員に対し、(i)現物分配を行う旨及びその理由、(ii)現物分配する投資証券等の明細、(iii)その現物分配基準日における分配時評価額の案並びに(iv)その他その適否を判断する上で必要な事項を記載した書面を送付した上、かかる有限責任組合員の対象持分割合の合計の[]分の[]以上に相当する持分を有する有限責任組合員の同意を取得しなければならないものとする。
4. あるポートフォリオ投資に係る処分収益若しくはその他投資収益又は前項に規定する投資証券等の分配は、当該ポートフォリオ投資に係る各対象組合員等について、次の各号に規定する順位及び方法に従い行うものとする。
- ① 第一に、当該分配において前二項に基づき当該対象組合員等に行う分配額（現物分配の場合にはその分配時評価額を含む。）（以下「分配可能額」という。）と分配累計額の合計額が当該対象組合員等の出資履行金額の合計額と同額となるまで、当該対象組合員等に分配可能額の100%を分配する。
 - ② 第二に、分配累計額及び分配可能額の合計額から当該対象組合員等の出資履行金額の合計額を控除した額が、当該対象組合員等の出資履行金額の合計額に[α]%を乗じた金額と同額になるまで、当該対象組合員等に分配可能額の100%を分配する。
 - ③ 第三に、当該分配までに本項に基づき当該対象組合員等に関し[無限責任組合員 / 特別有限責任組合員]に分配されたキャリド・インタレストの総額及び当該分配において当該対象組合員等に関し同項に基づき[無限責任組合員 / 特別有限責任組合員]に対して分配されるキャリド・インタレストの額の合計額（以下「キャリド・インタレスト累計額」という。）が、次に規定する金額の合計額の[β]%相当額と同額となるまで、[無限責任組合員 / 特別有限責任組合員]にキャリド・インタレストとして分配可能額の[γ]%を分配し、当該対象組合員等に分配可能額の[(100-γ)]%を分

配する。

(i) 分配累計額及び当該分配において本項第①号から本号までにに基づき当該対象組合員等に対して行われる分配額の合計額から当該対象組合員等の出資履行金額の合計額を控除した額

(ii) キャリード・インタレスト累計額

④ 第四に、[無限責任組合員 / 特別有限責任組合員]にキャリード・インタレストとして分配可能額の $[\beta]\%$ を分配し、当該対象組合員等に分配可能額の $[(100 - [\beta])]\%$ を分配する。

5. 無限責任組合員は、本条第3項に基づき現物による組合財産の分配を行う場合、現物分配基準日の少なくとも $[\]$ 営業日前までに、当該現物分配の対象である組合員に対し、(i) 分配の対象となる投資証券等を現物で受け取る方法又は(ii)当該投資証券等の全部若しくは一部の処分を無限責任組合員に依頼し、当該処分に係る処分代金を受け取る方法のいずれかを選択するよう申し出るものとする。無限責任組合員は、かかる申出から $[\]$ 営業日以内に(ii)の方法による処分代金の受領を希望する旨の連絡があった組合員については、無限責任組合員がその裁量により判断する時期及び価格（但し、当該連絡のあった日から現物分配を行う日までの任意の日における最終価格又はこれに準ずる価格を原則とする。）によって当該投資証券等を処分の上、現物分配を行う日にその処分代金を交付するものとし、その他の場合については、当該投資証券等の現物を交付するものとする。本項に基づく無限責任組合員による投資証券等の処分に関して発生した費用は、処分を希望した組合員が負担する。
6. 本条第2項第①号の規定にかかわらず、無限責任組合員は、(i)投資期間内において、投資証券等を取得してから $[\]$ ヶ月以内に当該投資証券等を処分等することにより金銭を受領した場合又は(ii)ブリッジ・ファイナンスを行い、ブリッジ・ファイナンスの期間内に当該ブリッジ・ファイナンスの処分等により金銭を受領した場合は、その裁量により、当該処分等により受領した金銭から、当該処分等に要した諸費用及び公租公課の額を控除した残額を、当該投資証券等の取得又はブリッジ・ファイナンスの実行に関して出資された額を限度として、再投資のために用いることができるものとする。
7. 本条に従って組合員に対し組合財産の分配を行う場合、無限責任組合員は、当該分配の対象となる各組合員に対し、遅滞なく、(i)処分収益の分配又は投資証券等の現物による分配の場合には、その分配に係る金銭又は投資証券等の明細（投資証券等を現物で分配する場合、当該投資証券等の分配時評価額を含む。）、当該分配に係る投資先事業者等の事業の状況、当該分配の理由その他適切と考える事項について、(ii)その他投資収益又は特別収益の分配の場合には、当該収益の明細、当該分配の理由その他適切と考える事項について、書面による通知を行うものとする。
8. 無限責任組合員は、本条に規定する組合財産の分配に際し、その裁量により、相当と認める端数調整を行うことができる。
9. 本条に基づき分配された組合財産は、受渡時から各組合員の固有財産になるものとする。
10. 無限責任組合員は、受渡時の後に生じた当該分配に係る財産の価額の変動に関し、その理由の如何を問わず如何なる責任も負わないものとする。

第30条 分配制限

1. 前条の規定にかかわらず、無限責任組合員は、純資産額から未実現利益を除いた額を超えて組合財産の分配を行うことができない。
2. 有限責任組合員は、前項の規定に違反して純資産額から未実現利益を除いた額を超えて分配を受けた場

合、その超過して分配を受けた額の範囲内において、かつ、当該分配を受けた日から5年を経過する前に限り、組合債務を弁済する責に任ずる。

3. 本条第1項に違反して組合員に対し分配された現金又は現物の相当額の範囲内において、無限責任組合員は、本組合に対し、[自ら分配を受けた組合財産並びに]第33条及び第44条第2項に規定する報酬を返還し[、特別有限責任組合員をして分配を受けた組合財産を返還させ]なければならない。

第31条 公租公課

1. 本組合の事業に関し各組合員に課される公租公課については、各組合員が負担するものとし、組合財産からは支払われないものとする。但し、組合財産の処分等に関して課される公租公課については、各組合員がその持分金額の割合又は関連する対象持分割合に応じて負担するものである限り、無限責任組合員は、これを組合財産から支払うことができるものとする。
2. 各組合員が、本組合の事業に関し当該組合員に課される公租公課に関して、管轄行政機関から書類、資料又は証明書等の提出を求められた場合、無限責任組合員は、適宜、当該組合員が必要とする様式でこれを作成し、当該組合員に送付するものとする。但し、無限責任組合員は、その作成及び送付に要する費用を、その裁量により適切と認める方法で、当該組合員に負担させることができるものとする。
3. (i)組合員等が正当な事由なく本組合の事業に関し各自が負担すべき公租公課を滞納した場合又は(ii)無限責任組合員若しくは本組合が適用法令等に基づき組合員等に関連して源泉徴収を行い、若しくは組合員等に代わり若しくは組合員等に関連して公租公課の納付（更正通知、決定通知、納税告知その他日本の税務当局によりなされた課税査定により必要とされる納税を含む。）を行うことが必要とされるものと無限責任組合員が合理的に判断する場合、無限責任組合員は、その裁量により、第29条に基づく分配を行うに際し、当該組合員等に分配すべき組合財産の中から当該滞納額又は納付額に相当する現金又は現物を控除し、現物についてはその裁量により適切と認める方法によりこれを売却した上、当該公租公課を支払うことができるものとする。また、無限責任組合員は、かかる源泉徴収又は公租公課の納付を行った上で、かかる方法により現金又は現物を収受することもできる。組合員等は、かかる支払いに必要な金額又は支払った金額につき、無限責任組合員から請求があれば、無限責任組合員において既にかかる支払いを行った後であればかかる支払いの日から組合員等による現実の支払いがなされた日までの期間につき年[]%（年365日の日割り計算とする。）の利息を付して、無限責任組合員に対し直ちにこれを支払うものとする。なお、かかる支払いは本組合への出資とはみなされない。また、無限責任組合員は、本項の判断（売却の決定及び方法を含む。）により生じた結果につき、如何なる責任も負わないものとする。
4. 外国有限責任組合員は、自らが組合員でなければ日本の租税法上の恒久的施設を有することにはならず、かつ、当該外国有限責任組合員が本契約に基づき恒久的施設を通じて事業を行っていないとすれば所得税法第161条第1項第1号に規定される国内源泉所得又は法人税法第138条第1項第1号に規定される国内源泉所得を有しないこととなることが真実かつ正確であることを表明し、保証する。かかる表明及び保証の内容が真実若しくは正確でないことが判明した場合又は外国有限責任組合員が租税特別措置法第41条の21第1項に規定される要件のいずれかを充足しなくなったとき若しくはそのおそれが生じた場合、当該外国有限責任組合員は直ちにかかる事実を無限責任組合員に書面にて通知するものとする。無限責任組合員は、組合財産の分配にあたり行う源泉徴収につき、本項に規定する外国有限責任組合員の表明及び保証に依拠した上で日本法及び適用ある租税条約の定めに従った源泉徴収を行う限り、かかる源泉徴収の結果について、本組合及び組合員等に対して責任を負わないものとする。
5. 外国有限責任組合員は、租税特別措置法第41条の21第1項及び/又は同法第67条の16第1項の適用を受けるために必要な書面（これらの適用を受けるための管轄税務署長に対する申告書及びその変更申告書を含むがこれらに限られない。）を、全て適時に（但し、無限責任組合員が期限を指定した場合は当該期

限までに)作成して無限責任組合員に提出し、その他合理的に必要な協力(本人確認への対応を含むがこれに限られない。)を行う。

6. 有限責任組合員は、無限責任組合員がFATCA/CRSを遵守するために有限責任組合員に提出を求める書類を、全て適時に(但し、無限責任組合員が期限を指定した場合は当該期限までに)作成して無限責任組合員に提出し、その他無限責任組合員が合理的に必要な手続(有限責任組合員への本人確認の実施及び個人情報の日本国又は外国の税務当局への報告を含むが、これらに限られない。)を行うことに協力し、これに異議を述べない。
7. 有限責任組合員は、前項に従い無限責任組合員に対して提出した書類の記載内容が真実かつ正確であることを表明し、保証する。かかる表明及び保証の内容が真実でないこと又は正確でないことが判明した場合、当該有限責任組合員は、直ちに、その事実について、無限責任組合員に対し、書面による通知を行うものとする。
8. 本組合に対する出資、組合財産の分配及び本組合の事業収益に関する組合員等における税務上の取扱いについては、無限責任組合員は責任を負わず、組合員が各自の責任において確認を行うものとする。

第8章 費用及び報酬

第32条 組合費用

1. 本組合の事業に関連して発生した次の各号に規定する費用(以下「組合費用」という。)は、いずれも組合財産から支払われるものとする。
 - ① 本組合の組成に関する費用(本契約書の作成費用及び登記費用並びに弁護士、公認会計士、税理士、鑑定人、アドバイザーその他の専門家に対する報酬を含む。但し、総組合員の出資約束金額の合計額の[]%に相当する額を上限とする。)
 - ② 組合財産の取得、投資先事業者等における合併、株式交換、株式移転、会社分割、事業提携その他の組織再編行為及び組合財産の処分等に要する費用(事業調査に係る弁護士、公認会計士、税理士、鑑定人、アドバイザーその他の専門家に対する報酬を含む。)
 - ③ 第15条に規定する借入れ並びに債務の保証及び担保権の設定に関する費用(これらに係る利息として支出される費用を含む。)
 - ④ 組合財産に関する権利行使に係る費用(サービサーその他の第三者に対する委託費用を含む。)
 - ⑤ 組合員集会及び諮問委員会の招集及び開催に係る費用
 - ⑥ 次の(i)から(iii)までに規定する費用
 - (i) 第25条第3項に規定する会計帳簿及び記録の作成に要する費用
 - (ii) 財務諸表等の作成及び送付に要する費用
 - (iii) 四半期財務情報の作成及び送付に要する費用
 - ⑦ 第26条第1項に規定する監査人の監査及び意見書作成並びに意見聴取に係る費用
 - ⑧ 株主名簿の名義書換その他の組合財産についての対抗要件具備のための費用その他組合財産の管理

に係る費用

- ⑨ 本組合の事業に合理的に必要な、弁護士、公認会計士、税理士、鑑定人、アドバイザーその他の専門家の費用
 - ⑩ 投資先事業者の指導及び育成に要する費用
 - ⑪ 適用法令等を遵守するための費用又は本組合の事業に係る法的手続に要する費用（訴訟その他の裁判手続及び行政機関による検査又は調査に要する費用を含む。）
 - ⑫ 本組合の事業に関する保険の保険料（無限責任組合員の取締役又は従業員が投資先事業者である会社の取締役その他の役員に就任した場合における当該取締役又は従業員の役員賠償責任保険の保険料を含む。）
 - ⑬ 本組合の事業に関して発生する公租公課（消費税及び地方消費税を含む。）として支出することを要する費用
 - ⑭ 本組合の解散及び清算に要する費用
 - ⑮ **[本組合に関し、又は本組合の業務執行に際し、合理的に発生したその他の費用]**
2. **[本組合の業務執行に要する費用のうち、組合費用以外のものについては、無限責任組合員において負担するものとする。]**
3. 無限責任組合員は、本組合の業務に関し、本組合の負担すべき費用等を支出した場合、その支出を行った金額について組合財産から支払いを受けることができる。

第33条 無限責任組合員に対する報酬

- 1. 無限責任組合員は、本組合の業務執行に対する報酬として、次項に規定する管理報酬を、組合財産から受領するものとする。
- 2. 無限責任組合員は、各事業年度の管理報酬として、次の各号に規定する額（年額）を、当該事業年度の期初から[]営業日以内に、毎年前払いで、現金にて受領するものとする。
 - ① 最初の事業年度については、総組合員の出資約束金額の合計額の[]%に相当する額（年365日の日割り計算とする。）
 - ② 第二事業年度以降投資期間の終了日が属する事業年度までについては、各事業年度につき、総組合員の出資約束金額の合計額の[]%に相当する額
 - ③ 投資期間の終了日が属する事業年度の翌事業年度以降については、各事業年度につき、当該事業年度の直前の事業年度の末日における[投資残高 / 純資産額]の[]%に相当する額
- 3. 無限責任組合員は、ポートフォリオ投資又は無限責任組合員による経営若しくは技術の指導若しくは助言その他の経営支援に関連して、投資先事業者等から手数料又は報酬その他の対価（以下「控除対象手数料等」という。）を受領することができる。無限責任組合員又は特定関係者が控除対象手数料等を受領したときは、当該控除対象手数料等の[]%に相当する額（以下「管理報酬控除額」という。）を、直後の管理報酬の支払日に支払われるべき管理報酬から減額するものとし、当該投資先事業者等へのポートフォリオ投資に出資した各組合員は、管理報酬控除額のうち、当該ポートフォリオ投資に係る対象

持分割合に応じて按分した金額につき、当該支払日に支払われるべき管理報酬の負担を免れるものとする。なお、当該管理報酬の支払日において支払われるべき管理報酬の総額が管理報酬控除額を下回る場合には、管理報酬控除額の全額が控除されるまで、次回以降の各支払日において支払われるべき管理報酬より順次控除するものとする。

4. 本組合の清算手続における分配を行う日の時点において、当該時点までに無限責任組合員の受領した管理報酬の累計額が当該日までの管理報酬控除額の累計額を超過していた場合、無限責任組合員は、その超過した分に相当する金銭を組合口座に振込送金して払い込むものとする。この金銭は、前項の規定に準じ按分されて各組合員に対して直接に支払われたのと同様に取り扱われる。当該金銭の払込みは、無限責任組合員による新たな出資とはみなされず、また、いずれの組合員の出資履行金額及び出資未履行金額にも変動をもたらさないものとする。

第9章 組合員の地位の変動

第34条 持分処分の禁止

1. 組合員は、組合財産に対する持分について、裁判上及び裁判外の事由の如何を問わず、譲渡、質入れ、担保権の設定その他一切の処分をすることができない。但し、次条の規定に従って組合員たる地位を譲渡する場合はこの限りでない。
2. 前項に違反して組合員がなした組合財産に対する持分の処分は無効とし、本組合はかかる処分に関し譲受人その他の第三者に対して如何なる義務も負わない。

第35条 組合員たる地位の譲渡等

1. 有限責任組合員は、無限責任組合員の書面による承諾がある場合を除き、その組合員たる地位について、裁判上及び裁判外の事由の如何を問わず、譲渡、質入れ、担保権の設定その他一切の処分をすることができない。
2. 無限責任組合員は、合理的な理由なく有限責任組合員による組合員たる地位の譲渡の承諾を拒絶し得ないものとする。なお、当該譲渡により有限責任組合員が500名以上となること又はサブスクリプション・ファイナンスの貸付人の承諾が得られなかったことを理由に無限責任組合員がかかる組合員たる地位の譲渡の承諾を拒絶する場合、かかる合理的な理由があるものとみなす。
3. 組合員たる地位を譲渡しようとする有限責任組合員は、譲り受けようとする者をして、無限責任組合員が指定する日までに、本契約に拘束されることに同意する旨の書面を無限責任組合員に対して提出させるものとする。
4. 前各項の規定にかかわらず、次の各号に規定する行為は禁止される。
 - ① 有限責任組合員が、その取得又は買付けに係る組合員たる地位を不適格投資家に対して譲渡すること
 - ② 有限責任組合員が、その取得又は買付けに係る組合員たる地位を譲渡することにより、金融商品取引業等府令第234条の2第1項各号又は第2項各号に規定される要件のいずれかに該当することとなる場合において、当該譲渡を行うこと
 - ③ 適格機関投資家である有限責任組合員が取得した組合員たる地位について、当該有限責任組合員及

びその後当該組合員たる地位を承継した有限責任組合員が、当該組合員たる地位を適格機関投資家以外の者に対して譲渡すること

- ④ 適格機関投資家以外の者である有限責任組合員が取得した組合員たる地位について、当該有限責任組合員及びその後当該組合員たる地位を買付けた有限責任組合員が、当該組合員たる地位を一括して他の適格機関投資家又は特例業務対象投資家に譲渡する場合以外に譲渡すること
5. 有限責任組合員は、その組合員たる地位を譲渡する場合、当該組合員たる地位を譲り受けようとする者に対し、次の各号に規定する事項について告知し、かつ、予め又は同時に、当該事項を記載した書面を交付しなければならないものとする。
 - ① 当該組合員たる地位の買付けの申込みの勧誘が、金融商品取引法第2条第4項第3号に該当せず、金融商品取引法第23条の13第4項に定義される少数向け勧誘に該当することにより、当該買付けの申込みの勧誘に関し、金融商品取引法第4条第1項に規定される届出が行われていないこと
 - ② 当該組合員たる地位が、特定有価証券開示府令第1条第5号の2に規定される内国所有証券投資事業権利等に該当する特定有価証券であり、当該組合員たる地位が金融商品取引法第2条第2項第5号に規定される権利に該当すること
6. 無限責任組合員は、他の組合員の全員の書面による同意がある場合を除きその組合員たる地位を譲渡することができない。
7. 出資一口に相当する組合員たる地位は不可分とし、本条に規定する組合員たる地位の譲渡は、出資一口を単位としてのみ行うことができる。
8. 前各項の規定に違反して組合員がなした組合員たる地位の処分は無効とし、本組合はかかる処分に関し譲受人その他第三者に対して如何なる義務も負わない。
9. 組合員が合併又は会社分割を行う場合、当該組合員の組合員たる地位は包括承継されるものとする。

第36条 募集期間及び組合員の加入

1. 本組合の募集期間は、効力発生日から[]年間の期間とする。
2. 無限責任組合員は、募集期間中に限り、総組合員を代理して、既存組合員以外の者を本組合に加入させること及び既存組合員による出資約束金額の増額を承認することができるものとする。無限責任組合員は、かかる加入及び出資約束金額の増額に際しては、これらを行う者との間で、総組合員を代理して、その裁量により適切と考える内容及び様式（新規加入組合員については当該新規加入組合員が本契約に拘束されることに同意する条項を含むものでなければならない。）による加入契約又は出資約束金額の増額のための本契約の変更契約を締結する。
3. 総組合員の出資約束金額の合計額は[]円以下でなければならない。但し、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得た場合はこの限りでない。
4. 前条から次条までの規定による場合を除き、如何なる者も新たに組合員となることはできない。

第37条 組合員の脱退

1. 組合員は、やむを得ない理由のある場合に限り、本組合を脱退することができる。本項に基づき脱退する組合員は、有限責任組合員である場合は無限責任組合員に対し、無限責任組合員である場合は有限責任組合員の全員に対し、脱退の[]営業日以上前に、その理由について、書面による通知を行うものとする。
2. 前項に規定する場合のほか、組合員は、次のいずれかの事由により本組合を脱退する。
 - ① 解散（但し、合併による解散を除く。）
 - ② 死亡（但し、次条第1項に基づく組合員の地位の承継がある場合を除く。）
 - ③ 破産手続開始の決定を受けたこと
 - ④ 後見開始の審判を受けたこと
 - ⑤ 第39条による除名
 - ⑥ 第40条による除名
3. 無限責任組合員が本条に基づき脱退した場合、その事由が生じた日から2週間以内であって本組合の解散の登記がなされる日までに、有限責任組合員は、[その全員一致/総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意]により、後任の無限責任組合員を選任することができる。
4. 本条に基づき脱退した無限責任組合員は、後任の無限責任組合員が前項に従い選任されるまで又は第43条第1項第④号により本組合が解散するまでのいずれか早い時まで、引き続き無限責任組合員としての権利を有し、義務を負う。
5. [無限責任組合員が本条第3項の規定に基づき脱退して後任が選任された場合、脱退した無限責任組合員は、当該脱退の時点において実行済みのポートフォリオ投資に係るキャリド・インタレストの分配がなされるときに、その[]%に相当する額を取得する権利を有するものとし、後任の無限責任組合員はその残額を取得するものとする。また、当該場合/無限責任組合員が本条第3項の規定に基づき脱退して後任が選任された場合]において、脱退した無限責任組合員は、当該脱退の時点において既に受領していた管理報酬のうち自らの在任日数に係る部分を除いた金額（年365日の日割り計算とする。）を本組合に返還するものとし、後任の無限責任組合員は組合財産から当該金額を管理報酬として受領するものとする。また、脱退した無限責任組合員については、脱退日を本組合の清算手続における分配を行う日とみなして第33条第4項を準用する。
6. 本条第3項の規定に基づき、脱退した無限責任組合員の後任として無限責任組合員に選任された組合員は、当該選任以前に生じた本組合の無限責任組合員に関する責任を負担しないものとし、脱退した無限責任組合員がかかる責任を負担するものとする。但し、当該選任以前に生じた本組合の無限責任組合員に関する責任のうち、前項に規定するキャリド・インタレスト及び管理報酬に関連して生じた責任については、脱退した無限責任組合員とその後任として無限責任組合員に選任された組合員は、前項に規定されるキャリド・インタレスト及び管理報酬の分配の割合に準じてそれぞれを按分し、負担するものとする。
7. 無限責任組合員は、有限責任組合員が脱退したことを知らずに行った業務執行について、重過失が存しない限り、その責を免れるものとする。

第38条 組合員の死亡

1. 自然人である組合員が死亡し、その相続人が、無限責任組合員に対し、死亡後[3]ヶ月以内に無限責任組合員が別途要請する資料とともに被相続人の組合員たる地位を承継する旨について書面による通知を行った場合、当該相続人は当該組合員の地位を承継したものとみなされる。但し、当該相続人が反社会的勢力に該当すると無限責任組合員が合理的に判断した場合又は当該相続人を組合員として認めることにより無限責任組合員が金融商品取引法第63条第1項に規定される要件を充足しないこととなる場合、当該相続人は当該組合員の地位を承継しなかったものとみなされる。
2. 前項本文の場合において相続人が複数ある場合、相続人は、被相続人の死亡後[3]ヶ月以内に、その一人を当該相続人の代理人として定め、無限責任組合員に対し、その旨について書面による通知をしなければならない。

第39条 有限責任組合員の除名

1. 有限責任組合員が次の各号のいずれかに該当する場合、無限責任組合員は、総有限責任組合員の出資口数の合計から当該場合に該当する有限責任組合員の出資口数を除した数の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得て、当該有限責任組合員を除名することができる。この場合、無限責任組合員は、除名の対象となった有限責任組合員に対し、当該有限責任組合員が除名されたことについて速やかに書面による通知を行うものとする。
 - ① 本契約に基づく支払義務の履行を[]営業日以上怠った場合
 - ② 正当な事由なく、本組合に対しその業務を妨害する等重大な背信行為を行った場合
 - ③ 不適格投資家又は第53条第1項若しくは第2項に規定する表明及び保証若しくは誓約に違反する者であると無限責任組合員が合理的に判断した場合
 - ④ その他本契約上の表明及び保証又は重大な義務に違反した場合
2. 前項の規定は、除名により本組合を脱退した有限責任組合員に対する損害賠償請求を妨げるものではない。

第40条 無限責任組合員の除名

1. 無限責任組合員が次の各号のいずれかに該当する場合、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員は、当該無限責任組合員を除名することができる。この場合、かかる有限責任組合員は、除名の対象となった無限責任組合員に対し、当該無限責任組合員が除名されたことについて速やかに書面による通知を行うものとする。
 - ① 本契約に基づく支払義務の履行を[]営業日以上怠った場合
 - ② 本組合の業務を執行し、又は本組合を代表するに際し、重大な違法行為を行った場合
 - ③ その他本契約上の表明及び保証又は重大な義務に違反した場合
2. 前項の規定は、除名により本組合を脱退した無限責任組合員に対する損害賠償請求を妨げるものではない。

第41条 脱退組合員の持分及び責任

脱退組合員は、当該脱退組合員が当該脱退の時点において有していた持分金額に相当する金額の払戻しを受けるものとする。無限責任組合員は、かかる持分金額に相当する金額の払戻しを、第29条に従い他の組合員に対し組合財産の分配を行う場合に、その都度、同条に従い当該脱退組合員に対しても現金又は投資証券等の現物をその累計額が脱退の時点における当該脱退組合員の持分金額に達するまで分配し、これを持分金額の払戻しに充てる方法により行うものとする。

第42条 組合員の地位の変動の通知

有限責任組合員は、自己に関し本章に規定する組合員の地位の変動があった場合、無限責任組合員に対して、速やかに、当該変動について書面による通知を行うものとする。

第10章 解散及び清算

第43条 解散

1. 本組合は、次の各号に規定するいずれかの事由に該当する場合、解散するものとする。
 - ① 本契約期間の終了
 - ② 無限責任組合員が、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得た上、本組合が第5条第1項に規定する本組合の事業の目的を達成し、又は達成することが不能に至ったと決定したこと
 - ③ 有限責任組合員の全員の脱退
 - ④ 無限責任組合員が脱退した日から2週間以内であって本組合の解散の登記がなされる日までに、[有限責任組合員の全員一致 / 総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意]により、後任の無限責任組合員が選任されないこと
 - ⑤ 有限責任組合員の全員一致により本組合の解散が決定されたこと
 - ⑥ 全ての有限責任組合員が適格機関投資家でなくなることその他の事由により、本組合を適法に運営することが困難であると無限責任組合員が合理的に判断した場合
2. 組合員が本組合の解散前に本組合に対し負担していた債務は、本組合の解散によってその効力に影響を受けないものとする。
3. 本組合が解散した場合、清算人は、投有責法第21条に従い、解散の登記をするものとする。

第44条 清算人の選任

1. 前条第1項第④号に規定する無限責任組合員の脱退以外の事由により本組合が解散した場合、無限責任組

会員が清算人となる。無限責任組合員の脱退により本組合が解散した場合、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の合意をもって清算人を選任する。

2. 清算人は、その役務の提供に対し、組合財産から、適正な報酬を得ることができる。
3. 清算人が選任された場合、清算人は、投有責法第22条に従い、清算人の氏名又は名称及び住所を登記するものとする。

第45条 清算人の権限

清算人は、次の各号に規定することに関し、職務を執行し、本組合を代表する裁判上及び裁判外の一切の権限を有する。

- ① 現務の終了
- ② 債権の取立て及び債務の弁済
- ③ 組合員への本組合の残余財産の分配
- ④ その他前各号に規定することを行うために必要な一切の行為

第46条 清算手続

1. 清算人は、就任後遅滞なく組合財産の現況を調査し、財産目録及び貸借対照表を作成し、財産処分具体案を定め、これらの書類を各組合員に送付するものとする。当該組合財産の現況調査及び評価額の算定に関し、清算人は、弁護士、公認会計士、税理士、鑑定人、アドバイザーその他の専門家を組合費用で選任することができる。
2. 清算人は、その就任後速やかに、組合財産から一切の組合債務及び清算手続に要する費用等を弁済した残余財産を、第29条第2項及び第3項に規定する組合員等への組合財産の分配割合に準じて、組合員等に対し分配するものとする。但し、債務の存在又はその額につき争いがある場合、清算人は、その弁済に必要と認める財産を留保した上で、その余の残余財産を分配することができる。その他清算に関する事項は、全て、清算人がその裁量により適切と考える方法で行うものとする。
3. 清算人は、本組合の清算を結了したときは、投有責法第23条に従い、清算結了の登記をするものとする。
4. 第4条第4項及び第5項、第14条、第16条、第19条第2項、第4項、第5項、第7項から第9項まで及び第11項から第13項まで、第22条、第24条、第25条、第31条、第32条、第35条、第48条、第49条、第50条並びに第53条第1項から第3項までの各規定は清算人に準用する。

第47条 清算方法

1. 本組合が解散し、本組合の残余財産中に投資証券等が残存する場合、清算人は、その裁量により、当該投資証券等が市場性のある有価証券であるか否かを問わず、次の各号に規定する方法のいずれかにより

その分配をすることができるものとする。

- ① 当該投資証券等の現物により分配する方法
- ② 当該投資証券等を売却し、その売却手取金から当該売却に要した費用及び公租公課を控除した残額を分配する方法

2. 前項の規定による分配には、第29条第5項及び第8項から第10項までの規定を準用する。
3. 本組合の清算手続における分配を行う日の時点において、各組合員等に関し、当該組合員等が出資を行ったポートフォリオ投資において[無限責任組合員 / 特別有限責任組合員]がキャリド・インタレストを受領していた場合で、かつ、(i)第29条又は本条に基づき当該時点までに当該組合員等に対して行われた組合財産の分配の額（現物分配の場合にはその分配時評価額を含む。以下本条において同じ。）の累計額（以下「清算時対象分配累計額」という。）が、当該組合員等によりなされた出資履行金額の総額及び同金額の[α]%に相当する金額の合計額（以下「清算時優先分配金額」という。）を下回るか、又は(ii)当該組合員等に関し[無限責任組合員 / 特別有限責任組合員]が当該時点までに受領したキャリド・インタレストの合計額（以下「清算時キャリド・インタレスト累計額」という。）が、当該組合員等に係る清算時対象分配累計額から当該組合員等の出資履行金額を控除した金額及び当該組合員等に関する清算時キャリド・インタレスト累計額の合計額の[β]%を超える場合、[無限責任組合員 / 特別有限責任組合員]は、(x)以下の各号に規定する金額のうちいずれか大きい金額又は(y)清算時キャリド・インタレスト累計額から当該金額に関して無限責任組合員に対して課せられる税金の額（当該者に適用される税率（複数の税率が適用される場合には、限界税率とする。）に基づいて計算する。）を控除した金額のうち、いずれか小さい金額に相当する額を、本組合に速やかに返還するものとする。かかる返還金（以下「クローバック金額」という。）は、本組合への支払いをもって、当該組合員等の持分金額に帰属する。
 - ① クローバック金額が当該組合員等に支払われるとしたら、当該組合員等に係る清算時対象分配累計額（クローバック金額の支払いによる増額後の金額とする。以下本条において同じ。）が、清算時優先分配金額に相当することとなる金額
 - ② クローバック金額が当該組合員等に支払われるとしたら、当該組合員等に係る清算時キャリド・インタレスト累計額（クローバック金額の支払いによる減額後の金額とする。以下本条において同じ。）が、当該組合員等に係る清算時対象分配累計額から当該組合員等の出資履行金額を控除した金額及び清算時キャリド・インタレスト累計額の合計額の[β]%に相当することとなる金額

第11章 雑則

第48条 許認可等

1. 本組合による投資先事業者等の投資証券等の取得又は処分等に関し、適用法令等に基づき、有限責任組合員のいずれかについて許可、認可、承認、届出、報告その他の手続が必要とされる場合、有限責任組合員は、自ら又は無限責任組合員の指示に従い、かかる手続を行い、かかる手続の完了後速やかにその旨を無限責任組合員に報告するものとする。この場合、無限責任組合員は、当該有限責任組合員のために当該有限責任組合員の費用でかかる手続をなす権限を有するものとし、当該有限責任組合員は、無限責任組合員がかかる手続を行うとき、無限責任組合員に協力するものとする。
2. 無限責任組合員は、前項の手続が投資証券等の取得又は処分等の前に必要である旨了知した場合には、当該手続が完了するまで投資証券等を取得又は処分等してはならないものとする。

3. 組合員は、適用法令等を遵守するものとし、無限責任組合員は、有限責任組合員のために必要な手続を、当該有限責任組合員の費用で、合理的に可能な範囲内で履行する権限を有するものとする。

第49条 通知及び銀行口座

1. 本契約に基づく全ての通知又は請求は、手渡しにより交付するか、又は郵便料金前払の郵便（海外の場合は航空便）若しくは電子メール（但し、電子メールにより通知又は請求を行う場合は直ちに受信の確認をすることを条件とする。）により、本契約添付別紙1記載の各組合員の住所若しくはメールアドレス（又は組合員が随時変更し、その旨を本項に規定する方法に従い無限責任組合員に通知したその他の住所若しくはメールアドレス）に宛てて発送するものとし、かつそれをもって足りるものとする。本項に規定する郵便による通知又は請求は発送の日から[]営業日後に、電子メールによる通知又は請求は[発送の時/発送の日から[]営業日後]に、それぞれ到達したものとみなされる。
2. 本契約又は適用法令等による明確な制限のある場合を除き、組合員は、本契約に基づき交付する書面について、当該書面の交付に代えて、当該書面に記載すべき事項を電磁的方法により提供することができる。この場合、組合員は、当該書面の交付をしたものとみなされる。
3. 本組合と組合員との間の本契約に基づく金銭の授受は、本契約添付別紙1記載の各組合員の銀行口座（又は各組合員が随時変更し、その旨を前項に規定する方法に従い無限責任組合員に通知したその他の銀行口座）を通じて振込送金の方法により行うものとし、かつ、それをもって足りるものとする。
4. 前項に規定する振込送金に係る振込手数料は[送金者/各組合員]の負担とする。

第50条 秘密保持

1. 有限責任組合員は、(i)本組合に関して本組合、他の組合員等又は投資先事業者等から受領した情報及び(ii)本契約に基づき又は有限責任組合員たる地位に基づき若しくは有限責任組合員に本契約において与えられたいずれかの権利の行使により取得した情報（財務諸表等及び四半期財務情報を含む。）を、第三者に対し開示又は漏洩してはならないものとし、また、かかる情報を本契約に規定する目的以外のために使用してはならないものとする。但し、かかる情報には、(i)受領時に既に公知であったもの、(ii)当初受領時に当該有限責任組合員が既に保有していたもの、(iii)当該有限責任組合員が受領した後に当該有限責任組合員の責に帰すべき事由によらず公知となったもの、(iv)当該有限責任組合員が、秘密保持義務を負うことなく、第三者から正当に入手したもの及び(v)無限責任組合員が開示することを承認したものは含まれないものとする。
2. 無限責任組合員は、(i)本組合に関して有限責任組合員（脱退した者も含む。以下本項において同じ。）から受領した情報及び(ii)本契約に基づき又は無限責任組合員たる地位に基づき若しくは無限責任組合員に本契約において与えられたいずれかの権利の行使により取得した有限責任組合員に関する情報を、第三者に対し開示又は漏洩してはならないものとし、また、かかる情報を本契約に規定する目的以外のために使用してはならないものとする。但し、かかる情報には、(i)受領時に既に公知であったもの、(ii)当初受領時に無限責任組合員が既に保有していたもの、(iii)無限責任組合員が受領した後に無限責任組合員の責に帰すべき事由によらず公知となったもの、(iv)無限責任組合員が、秘密保持義務を負わない第三者から正当に入手したもの及び(v)当該有限責任組合員が開示することに同意したものは含まれないものとする。
3. 前各項の規定にかかわらず、無限責任組合員及び有限責任組合員は、(i)適用法令等、行政機関、裁判所、金融商品取引所若しくは認可金融商品取引業協会により開示することが組合員、本組合若しくは投

資先事業者等に対して要請される場合、(ii)投資証券等の上場若しくは店頭登録のための引受証券会社による審査に服するために必要な場合又は(iii)弁護士、公認会計士、税理士若しくは前各項に規定する義務と同等の義務を負う鑑定人、アドバイザーその他の専門家若しくは第15条第1項から第3項までに規定する借入れ若しくは債務の保証若しくは担保権の設定に係る貸付人（そのエージェントを含む。以下本項において同じ。）に開示する場合（但し、当該貸付人が前各項に規定する義務と同等の義務を負う場合に限る。）、当該情報を開示することができる。

4. 組合員は、その役員、職員、従業員及び代理人をして、前各項に規定する義務を確実に遵守させるものとする。組合員の役員、職員、従業員又は代理人による前各項に規定する義務の違反は、当該組合員による当該義務の違反とみなす。
5. 組合員が故意又は過失により本条に違反して本組合に損失を与えた場合、当該組合員は当該損失を補填するものとする。

第51条 金融商品取引法等に係る確認事項

1. 各有限責任組合員は、その有限責任組合員たる地位に係る取得の申込みの勧誘が、金融商品取引法第2条第3項第3号に該当せず、金融商品取引法第23条の13第4項に定義される少数向け勧誘に該当することにより、当該取得の申込みの勧誘に関し、金融商品取引法第4条第1項の規定による届出が行われていないことについて、無限責任組合員より告知を受けたことを、本契約の締結をもって確認する。
2. 各有限責任組合員は、その有限責任組合員たる地位が、特定有価証券開示府令第1条第5号の2に規定される国内有価証券投資事業権利等に該当する特定有価証券であり、当該組合員たる地位が金融商品取引法第2条第2項第5号に規定される権利に該当することについて、無限責任組合員より告知を受けたことを、本契約の締結をもって確認する。
3. 各有限責任組合員は、本契約書が金融商品取引法第23条の13第5項に規定される書面に該当すること及び本契約書に署名又は記名捺印した上で有限責任組合員がその副本1通を保有する方法により、有限責任組合員がかかる書面の交付を受けたことを、本契約の締結をもって確認する。
4. 特定投資家に該当しない各有限責任組合員は、本契約の締結までに、無限責任組合員より、金融商品取引法第37条の3第1項各号並びに金融商品取引業等府令第82条各号、第83条第1項各号及び第87条第1項各号に規定される事項を記載した書面の交付を受けたことを、本契約の締結をもって確認する。
5. 各有限責任組合員は、本契約に基づく本組合に対する出資に伴い、その元本欠損が生じるおそれがあることその他金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律（平成12年法律第101号。その後の改正を含む。）第4条第1項に規定される重要事項について、説明を要しないこと又は無限責任組合員より十分な説明を受け、当該重要事項について記載された書面の交付を受けたことを、本契約の締結をもって確認する。
6. 各有限責任組合員は、犯罪による収益の移転防止に関する法律（平成19年法律第22号。その後の改正を含む。）第4条第1項、犯罪による収益の移転防止に関する法律施行令（平成20年政令第20号。その後の改正を含む。）第7条第1項第1号及び第10条から第14条まで並びに犯罪による収益の移転防止に関する法律施行規則（平成20年内閣府・総務省・法務省・財務省・厚生労働省・農林水産省・経済産業省・国土交通省令第1号。その後の改正を含む。）第6条から第14条までに基づき、本契約の締結に際して取引時確認のために無限責任組合員に提示等する書類の記載内容及び申告した内容が組合員となった日において正確であることを、本契約の締結をもって確認する。
7. 各有限責任組合員は、本契約に基づき支払うことが要求される出資金その他の金員が、犯罪による収益

ではないこと並びに組織的な犯罪の処罰及び犯罪収益の規制等に関する法律（平成11年法律第136号。その後の改正を含む。）又は国際的な協力の下に規制薬物に係る不正行為を助長する行為等の防止を図るための麻薬及び向精神薬取締法等の特例等に関する法律（平成3年法律第94号。その後の改正を含む。）の規制に抵触するものでないことを、本契約の締結をもって確認するとともに、本締結日以降もかかる規制に抵触するものでないようすることを約束し、かかる規制に抵触するものであることを知った場合には、無限責任組合員に対し、直ちにそのこと及びその内容を報告するものとし、また、可能な限り速やかにかかる規制への抵触に係る事実関係の把握及び確認並びに報告をするものとする。

第52条 適格機関投資家等特例業務に関する特則

1. 各有限責任組合員は、無限責任組合員に対し、組合員となった日において自己が不適格投資家のいずれにも該当していないことを表明し、保証する。
2. 各有限責任組合員は、組合員たる地位にある間、不適格投資家のいずれにも該当することになってはならないものとし、前項の表明及び保証が真実若しくは正確でないことが判明した場合又は不適格投資家のいずれかに該当することとなった場合は、直ちにそのことを無限責任組合員に通知するものとする。
3. 適格機関投資家として本組合に加入する有限責任組合員は、無限責任組合員に対し、組合員となった日において、自己が適格機関投資家であることを表明し、保証する。
4. 前項の有限責任組合員は、組合員たる地位にある間、法令の変更に基づく場合及び無限責任組合員の事前の書面による承諾がある場合を除き、適格機関投資家であり続けるものとし、前項の表明及び保証が真実若しくは正確でないことが判明した場合又は適格機関投資家でなくなった場合は、直ちにそのことを無限責任組合員に通知するものとする。
5. 適格機関投資家以外の者として本組合に加入する有限責任組合員は、無限責任組合員に対し、組合員となった日において、自己が特例業務対象投資家であることを表明し、保証する。
6. 無限責任組合員は、有限責任組合員に対し、本契約の締結時において自己が金融商品取引法第63条第7項第1号イからホまでのいずれにも該当していないことを表明し、保証する。
7. 無限責任組合員は、無限責任組合員たる地位にある間、金融商品取引法第63条第7項第1号イからホまでのいずれにも該当することになってはならないものとする。

第53条 反社会的勢力等の排除

1. 組合員は、自己並びにその役員及び経営に実質的に関与している者が反社会的勢力に該当しないこと及び次の各号に規定することのいずれにも該当しないことを表明及び保証し、かつ、将来にわたってもこれらに該当しないことを誓約する。
 - ① 反社会的勢力が経営を支配していると認められる関係を有すること
 - ② 反社会的勢力が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること
 - ③ 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってするなど、不当に反社会的勢力を利用していると認められる関係を有すること
 - ④ 反社会的勢力に対して資金等を提供し、又は便宜を供与するなどの関与をしていると認められる関

係を有すること

- ⑤ 役員又は経営に実質的に関与している者が反社会的勢力と社会的に非難されるべき関係を有すること
2. 組合員は、自ら又は第三者を利用して次の各号に規定する行為を行わないことを誓約する。
 - ① 暴力的な要求行為
 - ② 法的な責任を超えた不当な要求行為
 - ③ 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為
 - ④ 風説を流布し、偽計を用い、若しくは威力を用いて本組合の信用を毀損し、又は本組合の業務を妨害する行為
 - ⑤ その他前各号に規定する行為に準ずる行為
 3. 組合員は、組合員たる地位にある間、自己並びにその役員及び経営に実質的に関与している者が、反社会的勢力若しくは本条第1項各号のいずれかに該当し、若しくは前項各号に規定する行為のいずれかに該当する行為をし、又は同項の規定に基づく表明及び保証又は誓約に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合、無限責任組合員（無限責任組合員がこれらを行った場合は有限責任組合員全員）に対し、直ちにその旨及びその内容を通知し、可能な限り速やかに事実関係を把握及び確認し、無限責任組合員（無限責任組合員がこれらを行った場合は各有限責任組合員）に対し、当該事実関係を通知するものとする。
 4. 無限責任組合員は、投資先事業者等との間で投資契約を締結する場合、投資先事業者に、本条第1項及び本条第2項により組合員が行うものと同様の表明、保証及び誓約を行わせるものとする。

第54条 表明保証等の違反による補償

組合員は、自らの第31条第4項及び第7項、第52条第1項、第3項、第5項若しくは第6項又は前条第1項における表明及び保証が真実ではなく又は正確でないことその他第31条第3項から第7項まで、第51条第6項及び第7項、第52条又は前条の規定に違反したことにより、本組合又は被補償者が費用を負担し、又は損害若しくは損失等を被った場合（自らの固有財産をもって組合債務を弁済した場合を含む。）、本組合又は被補償者に対し、かかる費用、損害又は損失等を補償するものとする。

第55条 本契約の変更

1. 本契約は、無限責任組合員が、その裁量により、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得て適宜変更することができる。但し、組合員の出資約束金額の変更は、当該組合員の同意がなければ行うことができないものとする。
2. 前項の規定にかかわらず、有限責任組合員の有限責任性に影響を与え得る本契約の変更は、組合員全員の合意がなければ行うことができないものとする。
3. 前二項の規定にかかわらず、無限責任組合員は、有限責任組合員の同意なくして、(i)自らの義務を加重し、又は自らの権利を縮減するための変更（出資約束金額の増額を含むが、これに限らない。）及び

(ii)本契約の条項の明白な過誤の訂正をすることができる。

4. 無限責任組合員は、本条第1項又は第3項に規定する本契約の変更があった場合、速やかに変更後の本契約書の写しを各有限責任組合員に送付するものとする。

第56条 本契約の有効性及び個別性

1. 本契約のいずれかの規定が無効であっても、本契約の他の規定はそれに何ら影響を受けることなく有効であるものとする。
2. 本契約がいずれかの組合員との関係で無効とされ、又は取り消された場合でも、本契約は他の組合員との関係では完全に有効であるものとする。

第57条 言語、準拠法及び合意管轄

1. 本契約書は、日本語で作成される。本契約書の外国語訳が作成される場合であっても、当該外国語訳と原本との間で意味又は意図に矛盾又は相違がある場合は、原本が優先する。
2. 本契約は、日本法に準拠し、日本法に従い解釈されるものとする。
3. 本契約に基づき又は本契約に関して生じる全ての紛争は、東京地方裁判所をその第一審における専属的合意管轄裁判所とする。

本契約の成立の証として、[]年[]月[]日付で本契約書の原本1通を作成し、各組合員がこれに署名又は記名捺印した上、無限責任組合員はこれを、有限責任組合員の各自はその副本を、それぞれ保有する。

無限責任組合員

[住所]

[商号]

[役職名・氏名]

有限責任組合員

[住所]

[商号]

[代表者]

有限責任組合員

[住所]

[商号]

[代表者]

有限責任組合員

[住所]

[商号]

[代表者]

組合員名簿

氏名又は名称	無限責任組合員と有限責任組合員との別 (特別有限責任組合員)	①住所 ②電話番号 ③メールアドレス ④銀行口座 ⑤出資口数
[]	[無限責任組合員 / 有限責任組合員] [(特別有限責任組合員)]	①[] ②[] ③[] ④[] ⑤[]口
[]	[無限責任組合員 / 有限責任組合員] [(特別有限責任組合員)]	①[] ②[] ③[] ④[] ⑤[]口
[]	[無限責任組合員 / 有限責任組合員] [(特別有限責任組合員)]	①[] ②[] ③[] ④[] ⑤[]口
[]	[無限責任組合員 / 有限責任組合員] [(特別有限責任組合員)]	①[] ②[] ③[] ④[] ⑤[]口

投資ガイドライン例

1. 基本戦略
2. 投資先事業者等発掘プロセス
3. 投資先事業者等選定基準
 - (1) 地域
 - (2) 業種
 - (3) 規模・成長ステージ
4. 投資の種類及び手段
 - (1) 取得する投資証券等の種類
 - (2) 出資比率
 - (3) 追加投資
5. 投資の規模、回数及び時期
6. 投資制限
7. 再投資及びブリッジ・ファイナンス
8. 無限責任組合員又は他のファンドとの共同投資
9. 投資プロセス
10. 投資策事業者育成方針
11. Exit 方針

以上

逐 条 解 説
投資事業有限責任組合契約書例
(和文版)

令 和 7 年 6 月

経 済 産 業 省 産 業 組 織 課

新たなモデルLPAの作成等のための有識者検討会

目次

I. 本モデル契約の前提	1
II. 各条項の解説	6
第1条 定義	6
第2条 名称	7
第3条 所在地	8
第4条 組合員	9
第5条 本組合の事業	10
第6条 本契約の効力発生日及び本組合の存続期間	13
第7条 登記	14
第8条 出資	14
第9条 組合員の出資義務の免除及び除外	18
第10条 投資期間並びにその延長、中断及び早期終了	20
第11条 出資約束金額の減額	20
第12条 追加出資及び出資金の払戻し	21
第13条 出資払込等の不履行	22
第14条 無限責任組合員の権限	23
第15条 借入れ並びに債務の保証及び担保権の設定	24
第16条 無限責任組合員の注意義務	26
第17条 有限責任組合員の権限	27
第18条 組合員集会	29
第19条 利益相反	30
第20条 諮問委員会	35
第21条 組合債務に対する対外的責任	37
第22条 組合財産による補償	38

第 23 条	組合財産の運用	39
第 24 条	組合財産の管理	41
第 25 条	会計	43
第 26 条	財務諸表等の作成及び組合員に対する送付	44
第 27 条	組合財産の帰属	45
第 28 条	損益の帰属割合	46
第 29 条	組合財産の分配	47
第 30 条	分配制限	53
第 31 条	公租公課	54
第 32 条	組合費用	56
第 33 条	無限責任組合員に対する報酬	56
第 34 条	持分処分の禁止	58
第 35 条	組合員たる地位の譲渡等	58
第 36 条	募集期間及び組合員の加入	61
第 37 条	組合員の脱退	62
第 38 条	組合員の死亡	64
第 39 条	有限責任組合員の除名	65
第 40 条	無限責任組合員の除名	66
第 41 条	脱退組合員の持分及び責任	66
第 42 条	組合員の地位の変動の通知	67
第 43 条	解散	67
第 44 条	清算人の選任	68
第 45 条	清算人の権限	69
第 46 条	清算手続	69
第 47 条	清算方法	69
第 48 条	許認可等	71
第 49 条	通知及び銀行口座	71

第 50 条	秘密保持	72
第 51 条	金融商品取引法等に係る確認事項	72
第 52 条	適格機関投資家等特例業務に関する特則	74
第 53 条	反社会的勢力等の排除	75
第 54 条	表明保証等の違反による補償	75
第 55 条	本契約の変更	75
第 56 条	本契約の有効性及び個別性	76
第 57 条	言語、準拠法及び合意管轄	77

I. 本モデル契約の前提

1. 第二分冊は、第一分冊の逐条解説である。第二分冊で使用する用語は、別段の定義のない限り、第一分冊において定義されたとおりの意味を有する。
2. 第一分冊及び第二分冊は、投資事業有限責任組合モデル契約（平成22年11月版）（以下「平成22年版」という。）の後継として作成されたものであり、プライベート・エクイティ・ファンドを始めとする様々な類型のファンドにおいて広く活用されることを意図して作成されたものである¹。本モデル契約（モデル契約としての「本契約」に言及する趣旨でこの表現を用いている。第四分冊を指す場合は「英文契約書版」という表現を用いている。以下同様である。）は、契約交渉の叩き台にすぎず、実際にファンドレイズを行う際には、各ファンドの方針等を踏まえた契約書の作成が必要になる。特に、ブラケット及びグレーハイライトを付している箇所については、各ファンドの方針等を踏まえて採否等をご検討いただきたい。また、本モデル契約の条項は、必ずしも法令に基づくものではないため、各ファンドの個別事情に応じて削除や調整をすることも考えられる。必要に応じて、専門家にご相談されたい。
3.
 - (1) 本モデル契約は、①法人1社のみが無限責任組合員となること、②無限責任組合員が適格機関投資家等特例業務（後記4.参照）の届出を行うこと及び③有限責任組合員に特定投資家（後記5.(3)参照）に該当しない者が含まれることを前提としている。
 - (2) 本モデル契約においては、特別有限責任組合員制を採用するファンドが昨今増加してきていることを踏まえ、その採用を前提とした文言も選択できることとしている。特別有限責任組合員制は、無限責任組合員である法人の役職員を特別有限責任組合員として位置付け、当該特別有限責任組合員に対してキャリド・インタレスト（第29条解説3.参照）を分配することを内容とするものである。
 - (3) 特別有限責任組合員へのキャリド・インタレストの分配は、経済合理性を備えていなければならないとされており²、かかる経済合理性が満たされるための考慮要素としては、①組合契約に定めている分配条件が恣意的でないこと、②組合契約の内容が一般的な商慣行に基づいていること及び③ファンドマネージャー（役職員）が投資組合事業に貢献していることの3点があるとされている³。かかる経済合理性の判断は、個別具体的な事情を踏まえてなされる。
4.
 - (1) 本モデル契約は、無限責任組合員が適格機関投資家等特例業務の届出（金融商品取引法（以下「金商法」という。）第63条第2項）を行った上で（当該届出を行った者を「特例業務届

¹ 但し、ベンチャー・キャピタルとの関係では、専らベンチャー・キャピタル向けに作成された投資事業有限責任組合契約（例）及びその解説（平成30年3月版）が引き続き活用されることを想定している。

² 法人税基本通達14-1-2、所得税基本通達36・37共-19参照

³ 国税庁「キャリド・インタレストを受け取る場合の所得税基本通達36・37共-19の適用について」

出者」という。同条第5項)、本モデル契約によって組成された投資事業有限責任組合(以下「投有責組合」という。)に係る①集団投資スキーム持分(同法第2条第2項第5号)(以下「ファンド持分」という。)の私募(同法第63条第1項第1号)及び②組合財産の運用(同条第1項第2号)を行うことを前提としたものである⁴。

- (2) 投有責組合の無限責任組合員が投資家に対して有限責任組合員として出資するよう勧誘を行うこと(自己募集)は、金商法第2条第8項第7号へに規定されるファンド持分の「募集又は私募」に該当し、組合財産の運用を行うこと(自己運用)は、同項第15号へに規定される行為に該当するのが通常である。したがって、これらを業として行う無限責任組合員は、第二種金融商品取引業(同法第28条第2項第1号)及び投資運用業(同条第4項第3号)を行うものとして、原則として、金融商品取引業者としての登録を受ける必要がある(同法第29条)。しかし、自己募集・自己運用の相手方となる有限責任組合員が「適格機関投資家等」(同法第63条第1項第1号)に該当する場合、無限責任組合員は、適格機関投資家等特例業務の届出を行うことにより、例外的に、金融商品取引業者としての登録を受けなくとも、自己募集・自己運用を行うことができる。これを踏まえ、本モデル契約は、前記3.(1)のとおり前提を置いている。
- (3) 適格機関投資家等特例業務として自己募集・自己運用を行うファンドに出資することができる「適格機関投資家等」の範囲は、①1名以上の適格機関投資家(金商法第2条第3項第1号、金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令(平成5年大蔵省令第14号。その後の改正を含み、以下「定義府令」という。)第10条第1項各号)及び②49名以内の「特例業務対象投資家」に限定される。「特例業務対象投資家」は投資判断能力を有する一定の投資家又は特例業務届出者に密接に関連する者であり、その範囲は金融商品取引法施行令(以下「金商令」という。)第17条の12第4項第2号に規定されている。「特例業務対象投資家」は、適格機関投資家等特例業務として自己募集・自己運用を行うファンドに出資することができる、限定された「適格機関投資家以外の者」の範囲を画する概念である。
- (4) 「投資判断能力を有する一定の投資家又は特例業務届出者に密接に関連する者」は、金商令第17条の12第1項各号に列挙されている。ファンド持分の取得勧誘の相手方となる時点において以下のいずれかに該当する者は、これに当たる。

「投資判断能力を有する一定の投資家」の類型

- ① 国(金商令第17条の12第1項第1号)
- ② 日本銀行(金商令第17条の12第1項第2号)
- ③ 地方公共団体(金商令第17条の12第1項第3号)
- ④ 金融商品取引業者等(金商令第17条の12第1項第4号)
- ⑤ 特例業務届出者(金商令第17条の12第1項第5号)
- ⑥ 上場会社(金商令第17条の12第1項第7号)
- ⑦ 資本金額5000万円以上の法人(金商令第17条の12第1項第8号)

⁴ なお、本モデル契約は、いわゆるベンチャー・ファンド特例(金融商品取引法施行令第17条の12第2項)を利用しないことを前提にしている。

- ⑧ 純資産額 5000 万円以上の法人（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 9 号）
- ⑨ 特殊法人・独立行政法人等（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 10 号）
- ⑩ 資産の流動化に関する法律（平成 10 年法律第 105 号。その後の改正を含む。）上の特定目的会社（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 11 号）
- ⑪ 投資性金融資産が 100 億円以上と見込まれる企業年金基金・存続厚生年金基金・外国年金基金（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 12 号、第 15 号、金融商品取引業等に関する内閣府令（以下「業府令」という。）第 233 条の 2 第 2 項、第 4 項第 2 号、第 3 号）
- ⑫ 外国法人（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 13 号）
- ⑬ 投資性金融資産が 1 億円以上と見込まれ、証券口座を開設して 1 年以上経過している個人（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 14 号、業府令第 233 条の 2 第 3 項第 1 号）
- ⑭ 投資性金融資産が 1 億円以上と見込まれる法人（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 15 号、業府令第 233 条の 2 第 4 項第 4 号イ）
- ⑮ 投資性金融資産が 1 億円以上と見込まれるファンドの業務執行組合員である個人・法人（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 14 号、第 15 号、業府令第 233 条の 2 第 3 項第 2 号、同条第 4 項第 4 号ロ）
- ⑯ 国又は地方公共団体が 4 分の 1 以上の議決権を保有する公益社団法人等（金融商品取引法施行令第 17 条の 12 第 1 項第 15 号、業府令 233 条の 2 第 4 項第 1 号）
- ⑰ 金融商品取引業者等・上場会社・資本金又は純資産額が 5000 万円以上の法人の子会社等・関連会社等（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 15 号、金融商品取引業等府令第 233 条の 2 第 4 項第 5 号）
- ⑱ 一定の資産管理会社（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 15 号、金融商品取引業等府令第 233 条の 2 第 4 項第 6 号・8 号）
- ⑲ 一定の外国籍組合理型ファンド（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 15 号、金融商品取引業等府令第 233 条の 2 第 4 項第 7 号）

「特例業務届出者に密接に関連する者」の類型

- ⑳ 当該特例業務届出者の役員・使用人（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 6 号、業府令第 233 条の 2 第 1 項第 1 号）
- ㉑ 当該特例業務届出者の親会社等・子会社等・兄弟会社（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 6 号、業府令第 233 条の 2 第 1 項第 2 号）
- ㉒ 当該特例業務届出者の運用委託先（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 6 号、業府令第 233 条の 2 第 1 項第 3 号）
- ㉓ 当該特例業務届出者の投資助言委託先（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 6 号、業府令第 233 条の 2 第 1 項第 4 号）
- ㉔ ㉑から㉓の役員・使用人（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 6 号、金融商品取引業等府令第 233 条の 2 第 1 項第 5 号）
- ㉕ 当該特例業務届出者（個人である者に限る）・㉑・㉒の配偶者及び三親等内の親族（金商令第 17 条の 12 第 1 項第 6 号、業府令第 233 条の 2 第 1 項第 6 号）

（⑪、⑬、⑭及び⑮における「投資性金融資産」の対象は、有価証券、デリバティブ、特定預金、特定保険、信託受益権等に限り、預貯金や不動産等は含まれていない（業府令第

233条の2第2項、第62条第1項第1号ロ(1)から(8)まで)。投資性金融資産額の確認方法については、外形的に明らかな場合を除き、顧客の自己申告の書面のみならず、顧客の取引残高報告書や通帳の写し等の客観的な資料を確認することにより、全体として合理的に判断することが必要であり、また、当該確認結果や根拠資料は、特例業務届出者等の社内記録として管理・保存することが必要とされている（金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針（令和7年2月版）（以下「金融商品取引業者等監督指針」という。）IX-1-1(1)①イ。)

- 5.
- (1) 特例業務届出者に適用される金商法上の行為規制は、以下のとおりである。

特例業務届出者に適用される金商法上の行為規制（金商法第63条第11項）

誠実義務（金商法第36条第1項）、名義貸しの禁止（同法第36条の3）、広告等の規制同法第37条）、契約締結前の書面の交付（同法第37条の3）、契約締結時等の書面の交付（同法第37条の4）、虚偽告知・断定的判断の提供・その他内閣府令で定める行為の禁止（同法第38条第1号、第2号、第9号）、損失補てん等の禁止（同法第39条）、適合性の原則（同法第40条第1号）、内閣府令で定める業務運営状況の禁止（同条第2号）、分別管理が確保されていない場合の売買等の禁止（同法第40条の3）、金銭の流用が行われている場合の募集等の禁止（同法第40条の3の2）、忠実義務・善管注意義務（同法第42条）、運用における禁止行為（同法第42条の2）、分別管理（同法第42条の4）、運用報告書の交付（同法第42条の7）

（下線の付された義務は、当該行為の相手方が特定投資家である場合には適用されない（金商法第45条各号。運用報告書の交付義務に係る適用除外は金融商品取引業等府令第134条第7項第4号）。詳細については、後記5.(2)以下参照。）

- (2) 前記5.(1)のとおり、特例業務届出者には、金融商品取引業者等に適用される行為規制の一部が適用される（金商法第63条第11項）。もっとも、金融商品取引業者等における場合と同様に、一部の行為規制は、当該行為の相手方が特定投資家である場合には適用されない（金商法第63条第11項、第45条各号、業府令第134条第7項第4号。詳細は第26条解説6.（運用報告書の交付）及び第51条解説2.（契約締結前の書面の交付）参照）。
- (3) 「特定投資家」は、金商法第2条第31項において定義されており、①適格機関投資家（同法第2条第3項第1号、定義府令第10条第1項）、②国、③日本銀行及び④投資者保護基金その他の内閣府令に規定される法人がこれに該当する。④に該当するのは、(i)特殊法人・独立行政法人等（同令第23条第1号）、(ii)投資者保護基金（同条第2号）、(iii)預金保険機構（同条第3号）、(iv)農水産業協同組合貯金保険機構（同条第4号）、(v)保険契約者保護機構（同条第5号）、(vi)特定目的会社（同条第6号）、(vii)上場会社（同条第7号）、(viii)資本金5億円以上の株式会社（同条第8号）、(ix)金融商品取引業者又は特例業務届出者たる法人（同条第9号）及び(x)外国法人（同条第10号）である。④の範囲が「法人」に限定されていることか

ら、個人の投資家は、その者が適格機関投資家に該当するか、自己を特定投資家として取り扱うよう申し出ない限り（金商法第34条の4第1項）、特定投資家に含まれない（後記5.(5)参照）⁵。

- (4) もっとも、特定投資家のうち、前記5.(2)④の定義府令第23条各号に規定される法人は、特例業務届出者に対して、自己を特定投資家以外の者（以下「非特定投資家」という。）として取り扱うよう申し出ることができる。この特定投資家から非特定投資家への移行制度の手続は、金商法第34条の2において規定されている（非特定投資家への移行を一般に「アマ成り」という。以下この表現を用いる。）。特例業務届出者は、ある投資家についてアマ成りが生じた場合、当該投資家に対して、特定投資家との関係で適用が除外される各種の行為規制に係る義務を履践する必要がある。

なお、本契約において、有限責任組合員につき自己が特定投資家であることについての表明及び保証をさせる条項や特定投資家であり続ける義務を課す条項を規定することも、一案としては考えられる。もっとも、表明及び保証のみをもって特定投資家であることの確認とすることはできない。また、有限責任組合員について特定投資家であり続ける義務を課しアマ成りを制限することは、アマ投資家としての金融規制上の保護を受ける契機を喪失せしめるものであり、適否に議論があり得る。これらのことを踏まえ、本モデル契約には、上記のような条項を置いていない。

- (5) 非特定投資家である法人並びに非特定投資家である個人のうち純資産額及び投資性金融資産（前記4.(4)参照）の額が3億円以上と見込まれ、かつ、証券口座を開設して1年以上経過している者等（業府令第62条第1項各号）は、特例業務届出者に対して、自己を特定投資家として取り扱うよう申し出ることができる。この非特定投資家から特定投資家への移行制度の手続は、法人については金商法第34条の3、個人については同法第34条の4においてそれぞれ規定されている。特例業務届出者は、ある投資家について特定投資家への移行が生じた場合、当該投資家に対して、特定投資家との関係で適用が除外される各種の行為規制に係る義務を履践する必要がなくなる。
- (6) 以上のとおり、「特例業務対象投資家」は適格機関投資家等特例業務として自己募集・自己運用を行うファンドに対して出資することができる適格機関投資家以外の者の範囲を画する概念であり、「特定投資家」は特例業務届出者に適用される金商法上の行為規制の適用除外の有無を画する概念である。ゆえに、両者は異なる概念であり、その範囲は必ずしも一致せず、また、一方が他方に包含されるといった関係もない。
- (7) 適格機関投資家等特例業務としてファンド持分の自己募集・自己運用を行う無限責任組合員は、以上の適格機関投資家等特例業務制度及び特定投資家制度を理解した上で、どの範囲の投資家からの出資を受け入れるかについて、慎重に検討する必要がある。

⁵ 個人が適格機関投資家となるためには、一般的には、有価証券の残高が10億円以上あり、かつ、証券口座を開設して1年以上経過していなければならない、かつ、所管金融庁長官等に届出を行う必要がある（定義府令第10条第1項第24号イ）。

II. 各条項の解説

第1条 定義

1. 本条第1項は、本契約書のリーダビリティを全体的に高める観点から、本契約において使用される用語を極力網羅的に定義したものである。
2. 本条第1項において定義する「特例業務対象投資家」の内容については、本モデル契約の前提4.(3)を参照されたい。
3. 本モデル契約は、出資の払込みの方法として、無限責任組合員の要請（キャピタル・コール）があった場合に順次払込みを行ういわゆるキャピタル・コール方式を採用している（一括払込方式については第8条解説4.参照）。この方式に対応して、本条第1項は、各組合員が出資することを約束した額を「出資約束金額」、無限責任組合員からの出資の履行請求に基づき現実に払込みがなされた金額を「出資履行金額」、払込みがなされていない金額を「出資未履行金額」とそれぞれ定義している。なお、投有責法第9条第2項は、「有限責任組合員は、その出資の価額を限度として組合の債務を弁済する責任を負う。」と規定している。これは、有限責任組合員において、自己が現実に出資した財産の限度で投有責組合の債権者に対して責任を負うことを意味するものと考えられる⁶。かかる責任は、キャピタル・コール方式を採用する投有責組合では、キャピタル・コールが有効に行われ、かつ、これに対応する出資がなされてはじめて、当該出資に係る財産の限度で発生すると考えられる。
4. 本条第1項は、本組合の投資対象として、「投資証券等」を定義している。「投資証券等」の定義は、第5条第1項に規定する本組合の事業の内容に応じて調整することとなる。また、本条第1項は、投資証券等の取得を「ポートフォリオ投資」と定義している。
5. 投有責組合は、事業者の所有する工業所有権又は著作権の取得及び保有（これらの権利に関して利用を許諾することを含む。）を事業として営むこともできる（投有責法第3条第1項第7号）。もっとも、工業所有権又は著作権に対する投資事業は、あまり一般的でないことから、本モデル契約は、工業所有権及び著作権への投資を前提とせず、「投資知的財産権」といった用語の定義もしていない。
6. 本条第1項は、本組合がキャピタル・コールを行うことのできる期間として「投資期間」という用語を定義している⁷。平成22年版においては、「出資約束期間」（Commitment Period）という用語が使用されていたが、昨今の実務においては「投資期間」（Investment Period）という用語のほうがより一般的となりつつあり、また、実務担当者において理解しやすいことから、本モデル契約においてはこれを採用することとした。投資期間をどのように設定するかは、ファンドの方針等に応じて個別的に検討する必要がある。バイアウト・ファンドや再

⁶ 石川魁『LPS法/LLP法』88頁（商事法務, 2025）

⁷ いわゆるキーパーソン条項を、この投資期間と関連付けて規定することも考えられる（第10条解説参照）。

生ファンドを含むプライベート・エクイティ・ファンドは、投資から投下資本の回収までに相当な期間を要することを踏まえ、存続期間の最初から最後まで新規投資を行うことを前提とはせず、投資期間を設け、新規投資を行う期間を効力発生後の一定の期間（ファンドの存続期間にもよるが、存続期間 10 年のファンドであれば 4、5 年間程度である。）に限定していることが一般的である。

7. 本条第 1 項は、投資証券等の現物分配時の評価額について定めるものとして、「分配時評価額」を定義している。なお、市場性のある有価証券ではない投資証券等の現物分配を行うに際して必要とされる「分配時評価額」についての有限責任組合員の同意の割合は、第 29 条第 3 項において定められている。
8. 本条第 1 項は、「無限責任組合員」及び「有限責任組合員」を定義しており、その定義においては、本組合を脱退した組合員及びその地位の全部を譲渡した組合員を除く旨を確認的に規定している。
9. 本条第 1 項は、利益相反管理を適切ならしめるため、無限責任組合員の関係者として、「特定関係者」を定義している。どの範囲を特定関係者とするかは個別事情によって異なるため、必要な範囲をカバーできるか、不必要な制約を課すことがないかについて各ファンドにおいて検討すべきである。
10. 本条第 1 項は、令和 6 年の投有責法改正を踏まえ、「特別外国法人」を定義している。投有責法第 3 条第 1 項第 11 号及びこれを受けた投有責法施行令第 4 条は、投有責組合による外国法人の株式等への投資について、割合的な制限を課している（第 5 条解説 4.参照）。これを、一般に、海外投資上限規制という。海外投資上限規制の適用の有無は、端的にいえば、投資先が（国内の）「事業者」か「外国法人」かによって異なる（投有責法第 2 条参照）が、上記改正により、外国の法令に準拠して設立された法人であっても、「本邦法人又は本邦人がその経営を実質的に支配し、又は経営に重要な影響を及ぼすものとして政令で定める者」は、かかる「外国法人」から除かれ、（国内の）「事業者」として扱われることとなった。このことを踏まえ、本条第 1 項は、そうした「外国法人」から除かれる者を「特別外国法人」として定義し、特別外国法人への投資が本契約上も割合的に制限されないことを明確にしている（第 5 条第 1 項第⑫号参照）。
11. 本条第 2 項は、海外の投資家が本組合に参加する場合における解釈の争いを避けるため、本契約における日時が日本時間によることを規定するものである。
12. 本条第 3 項は、本契約における報酬等の金額が消費税その他の税額を含むか否かを規定するものである。

第2条 名称

1. 本条は、投有責法第 3 条第 3 項第 2 号を踏まえ、本組合の名称を規定するものである。

2. 投有責法第5条第1項は、投有責組合の名称中に「投資事業有限責任組合」という文字を用いるべきことを規定している。このことを踏まえ、本組合の名称も、「[]投資事業有限責任組合」としている。「投資事業有限責任組合[]」、「[]投資事業有限責任組合[]」といった名称を定めることも可能である⁸。また、海外の投資家が本組合に参加する場合には、本組合の名称の英文表記を定めておくことが便宜かと思われる。なお、投有責法第5条第4項は、有限責任組合員が、その氏、氏名又は名称を投有責組合の名称中に用いることを許諾したときは、その使用以後に生じた投有責組合の債務について、当該有限責任組合員において無限責任組合員と同一の責任を負うことを規定している。

第3条 所在地

1. 投有責法第3条第3項第3号は、「組合の事務所の所在地」を投資事業有限責任組合契約書（以下「投有責組合契約書」という。）において規定すべき事項としている。投有責組合の事務所の所在地（Location）は、その所在する最小行政区画（市町村又は東京都特別区）を指し、地名番地を含まない⁹。したがって、投有責組合契約書においては、投有責組合の事務所の地名地番を記載せず、最小行政区画まで特定すれば足りる。しかし、その場合、投有責組合の事務所の所在場所の決定方法及び変更方法を別途定めるとともに、投資事業有限責任組合契約（以下「投有責組合契約」という。）の効力の発生の登記までに、当該決定方法に基づき事務所の所在場所を決定し、当該決定がなされたことを証する書面を登記申請書に添付しなければならないこととなる。それゆえ、一般的な実務では、投有責組合契約において投有責組合の事務所の所在場所（脚注8参照）まで記載し、登記申請に際しては投有責組合契約書のみを添付している。かかる実務を踏まえ、本条第1項及び第2項は、本組合の事務所の所在場所及びその変更方法を規定している。
2. 投有責法第17条第3号は、投有責組合契約の効力の発生の登記に係る登記事項として、「組合の事務所の所在場所」を掲げ、同法第18条は、その変更があった場合、変更の登記をしなければならないと規定している。変更登記申請書には、登記事項の変更を証する書面を添付しなければならない（同法第28条）。したがって、組合員に対する書面による通知を投有責組合の事務所の所在場所の変更の要件とした場合、当該通知の写しを変更登記申請書に添付することを法務局に求められることがあり得る。他方、無限責任組合員の単独の裁量による決定のみを投有責組合の事務所の所在場所の変更の要件とし、単に無限責任組合員の義務として組合員への通知を規定した場合、変更登記申請書には、無限責任組合員が作成する決定書を添付すれば足りることとなる。このことを踏まえ、本条第2項は、上記の2つの場合を前提とした内容を選択的に規定している。
3. 投有責法第3条第3項は、投有責組合に対してする通知又は催告について、投有責組合の事務所の所在地又は無限責任組合員の住所に宛ててすれば足りるとしている。同項は、投有責組合の債権者の便宜を図る趣旨の規定であり、各組合員に対する通知等、投有責組合の内部

⁸ 石川・前掲注(6)60頁

⁹ 他方、投有責法第17条第3号は、「組合の事務所の所在場所」を投有責組合契約に係る登記事項としている。投有責組合の事務所の所在場所（Address）は、地名地番を含む概念である。

関係には適用がないものとも解される。そこで、本契約においては、投有責組合の内部関係に適用すべきものとして、投有責組合内部における通知についての規定を別途置いている（第49条第1項）。

第4条 組合員

1. 本条第1項本文は、①組合員の氏名又は名称及び住所並びに②無限責任組合員と有限責任組合員との別を組合員名簿（本契約添付別紙1。以下省略する。）に記載すべきことを規定するものである。投有責法第3条第3項第4号は、「組合員の氏名又は名称及び住所並びに無限責任組合員と有限責任組合員との別」を投有責組合契約において規定すべき事項としているため、この記載を省略することは許されない。また、本条第1項但書きは、本組合に特別有限責任組合員を置く場合、組合員名簿において、③いずれの有限責任組合員が特別有限責任組合員に該当するのかを②無限責任組合員と有限責任組合員との別と併せて明記しなければならないこととしている。
2. 本条第2項は、本組合に特別有限責任組合員を置く場合に必要となる規定であり、無限責任組合員が、①その裁量により特別有限責任組合員の指定及びその解除をなし得ること並びに②変更後の組合員名簿の送付によりこれを有限責任組合員に報告しなければならないことを規定するものである。
3. 本条第3項は、特定関係者である有限責任組合員及び特別有限責任組合員について、議決権行使の制限等を規定するものである。これらの者は、類型的にみて、無限責任組合員の内部者である場合が多い。そのため、本条第3項は、本組合における議決の合理性や公平性を担保する観点から、これらの者について、議決権行使の制限等を行うこととしている。なお、第19条第8項又は第9項の場合が本条第3項の規定の対象外とされているのは、これらに規定されている有限責任組合員の同意が法令上の強行規定に基づくものであり、本契約の規定によりその条件を変更することが困難と解されるためである。もっとも、法令上必要となる手続に加えて特定関係者である有限責任組合員及び特別有限責任組合員を除いた有限責任組合員による意思結集を行うことも可能であり、そのような規定を設けることも考えられる。
4. 本条第4項は、有限責任組合員について、組合員名簿への記載事項の変更がある場合における無限責任組合員に対する通知の義務を規定するものである。本条第5項は、組合員たる地位の譲渡が生じた場合（第35条）、新たな組合員の加入若しくは出資約束金額の増額が生じた場合（第36条）又は無限責任組合員について組合員名簿への記載事項への変更が生じた場合において、無限責任組合員につき、①組合員名簿の変更及び②変更後の組合員名簿の有限責任組合員への送付の義務があることを規定するものである。
5. 投有責法第8条第3項は、投有責組合の債権者について、営業時間内であればいつでも、投有責組合の事務所に備え置かれた投有責組合契約書の閲覧又は謄写を請求することができることと規定している。そのため、投有責組合の有限責任組合員の氏名又は名称及び住所等は、当該投有責組合の債権者に対して開示され得る。

第5条 本組合の事業

1. 投有責法第3条第1項は、同項各号に掲げられた事業の全部又は一部を営むことの合意があることを投有責組合契約の効力発生要件としている。また、同条第3項第1号は、「組合の事業」を投有責組合契約書の必要的記載事項としている。このことを踏まえ、本条第1項は、本組合の行う事業を規定している。
2. 投有責組合契約の当事者は、投有責法第3条第1項各号に掲げられた事業の全部を投有責組合の事業とする旨合意することも、その一部のみを投有責組合の事業とする旨合意することもできる。本条第1項は投有責法第3条第1項各号に規定されている事業をいずれも規定しているが、無限責任組合員の活動範囲を限定する観点から、不要であるものを削っておくことも考えられる。また、より詳細かつ具体的に事業の内容を規定することや事業の方法等についての制限を付すことも考えられる。こうした事業の詳細に亘る事項は、実務上、投資ガイドライン（本契約添付別紙2¹⁰参照。以下省略する。）において定められていることが一般的である。
3. 無限責任組合員が投有責法第3条第1項各号に規定される事業（以下「各号列举事業」という。）又は合理的に考えて各号列举事業の内容を補完し又は一体不可分として捉えることができる業務（以下「一体業務」という。）¹¹以外の法律行為をファンドビジネスとして行った場合、当該行為は無権代理行為となる¹²。また、同法第7条第4項の規定により、組合員は当該行為を追認することができない。この場合における無権代理人たる無限責任組合員は、民法第117条の適用を受けることとなるため、当該法律行為の相手方が当該法律行為に係る債務の履行を請求した場合、自らの責任としてその履行を行う義務を負うことになる。
4. 投有責法施行令第4条は、「法第3条第1項第11号に掲げる事業については、同号の規定による取得の価額の合計額の総組合員の出資の総額に対する割合が100分の50に満たない範囲内において、組合契約の定めるところにより、行われなければならない。」と規定している。そして、本モデル契約は、出資の履行につきキャピタル・コール方式を採用しているため、本モデル契約において、投有責法施行令第4条に規定される「総組合員の出資の総額」は、出資履行金額の合計額をいうものと考えられる。これらを踏まえ、本条第1項第⑫号に規定する外国法人の発行する株式の取得等は、割合的に制限されている。
5. 投有責法第3条第1項各号に規定されている各事業は、これを行うにあたって許認可の取得が必要となり得るものも含んでいる。例えば、事業者に対する新たな金銭の貸付けを業として行うのであれば貸金業を営むための登録（貸金業法（昭和58年法律第32号。その後の改正を含む。）第3条第1項等）、不動産の取得を業として行うのであれば不動産特定共同事業

¹⁰ こちらに記載した内容は、あくまで骨子レベルの例にすぎない。実際にどのような内容を記載するかは、各ファンドにおいてご検討されたい。

¹¹ 例えば、各号列举事業として行われる現物資産の売買により生じるポートフォリオ上のリスクをヘッジするために行われる信用取引やデリバティブ取引は、一体業務に該当する（英文契約書版6.7参照）。

¹² 石川・前掲注(6)49頁, 74頁

を営むための許可（不動産特定共同事業法（平成6年法律第77号。その後の改正を含む。）第3条第1項等）¹³、暗号資産の売買等を業として行うのであれば暗号資産交換業者としての登録（資金決済法第2条第2条第15項等）¹⁴の要否が問題となり得るため、留意が必要である。

6. 本条第1項第⑬号は、投有責法第3条第1項第12号及び投有責法施行令第5条を踏まえ、余裕金の運用について規定するものである。
7. 本条には、フィーダー・ファンド（Feeder Fund）について規定する条項を置くことも考えられる。フィーダー・ファンドは、あるファンド（Master Fund）に投資家が直接投資を行うことで生じる法規制や租税に係る問題点を回避することを目的として、当該ファンドへの間接的な投資を実現するために組成されるファンドである。仮に本組合をマスター・ファンドとして、別途フィーダー・ファンドを組成する必要性が見込まれる場合、本条において、無限責任組合員による「フィーダー・ファンド」の組成及び当該フィーダー・ファンドの構成員が間接的に保有する本組合の持分の取扱い等について定める規定を置くことになろう。以下は、本条においてフィーダー・ファンドについて規定する場合における条項の例である¹⁵。なお、フィーダー・ファンドとマスター・ファンドの運営者が同一である場合における自己取引等（金商法第42条の2第1号）又は運用財産相互間取引（同条第2号）に該当する取引については、第19条第8項又は第9項に則って行う必要がある点に留意すべきである。

第5条 本組合の事業

（略）

3. 無限責任組合員は、法律、規制、税務その他の観点から必要又は望ましいと判断する場合、特定の投資家を本組合に間接的に参加させることを目的とした他のファンド（以下「フィーダー・ファンド」という。）を自ら組成し、又はその指名する者をして組成させることができる。
4. フィーダー・ファンドの構成員は、適用法令等により許容される限りにおいて、本契約に別段の定めのない限り、それぞれが、フィーダー・ファンドを通じて間接的に保有する本組合の持分を本組合との関係において直接保有しているものとみなされ、本契約の規定の適用を受ける。
5. 無限責任組合員は、適用法令等により許容される限りにおいて、その裁量により、本組合がフィーダー・ファンドに関して負担する費用（以下「フィーダー関連費用」という。）をフィーダー・ファンドに負担させるとともに、フィーダー関連費用の支払いに必要な金銭をフィーダー・ファンドに対して分配される組合財産から差し引き、また、フィーダー・ファンドに対して、**[出資未履行金額の範囲内で、]**フィーダー関連費用の

¹³ 不動産特定共同事業の許可については、特に不動産の取得を予定していない限り通常は取得しないものと思われる。そのため、第5条第1項第⑭号(iii)において不動産の売買等について規定しないことも考え得る。

¹⁴ なお、前提として、投有責法第3条第1項第6号の2は、投有責組合による暗号資産のトレーディングを一般的に許容するものではない。また、暗号資産トレーディングを行うにあたっては、資金決済法上の暗号資産交換業規制との抵触も問題になり得る。

¹⁵ 英文契約書版 3.7 及び 7.13(c)も併せて参照されたい。

支払いのためのキャピタル・コールを行うことができる。かかるキャピタル・コールについては、第8条第5項を準用する。

6. 無限責任組合員は、適用法令等により許容される限りにおいて、その裁量により、フィーダー・ファンドからキャピタル・コールに応じて払い込まれた金銭を、フィーダー関連費用の支払いに充てるための準備金（以下「フィーダー準備金」という。）として留保し、フィーダー準備金をフィーダー関連費用の支払いに充てることができる。かかる金銭は、フィーダー準備金として留保されている限りにおいて、本組合に出資されたものとみなされない。

8. 本条には、代替投資ビークル（Alternative Investment Vehicle（AIV））について規定する条項を置くことも考えられる。代替投資ビークルは、ある投資先企業等に対するファンドの投資が法規制¹⁶や租税の観点から合理的でない場合において、当該投資先企業等への投資を行うために別途組成される他のファンドのことをいう。仮に代替投資ビークルを設ける必要性が見込まれる場合、本条において無限責任組合員が代替投資ビークルを組成できる旨並びにその組成及び運用に係る諸条件を定めることになろう¹⁷。有限責任組合員による代替投資ビークルへの出資は、本組合への出資の代わりに行われるものであるから、代替投資ビークルにおける出資、分配、報酬及び費用の支払等については、本組合において行う場合と同視されるようにしなければならない。以下は、本条において代替投資ビークルについて規定する場合における条項の例である¹⁸。

第5条 本組合の事業

（略）

3. 無限責任組合員が、法律、規制、税務その他の理由により、ある投資案件に係るポートフォリオ投資の全部又は一部を代替的な投資ストラクチャーによって行うことが総組合員にとっての最良の利益となると合理的に判断する場合、無限責任組合員は、当該投資案件のために、本組合と並行して又は本組合に代わり投資を行うファンド（以下「代替投資ビークル」という。）を組成し、組合員に対して当該ポートフォリオ投資の全部又は一部について代替投資ビークルを通じて参加するよう要求することができる。この場合において、組合員は、本組合に対する出資履行と同じ範囲、目的及び条件により、かかる代替投資ビークルに対する直接の出資履行を求められるものとし、かかる出資履行は、本組合に対する出資履行がなされたときと同様に有限責任組合員の出資未履行金額を減少させるものとする。
4. 各組合員は、前項に基づきなされたポートフォリオ投資につき、当該ポートフォリオ投資が本組合により単独で行われていた場合と重要な点において同一の経済的利益を有す

¹⁶ クロスボーダー投資の実務においては、米国の対米外国投資委員会（The Committee on Foreign Investments in the United States（CFIUS））による規制やインドの商工省産業国内取引促進局（Department for Promotion of Industry and Internal Trade（DPIIT））による規制（PN3）その他の外資規制への抵触を回避する目的で代替投資ビークルの組成がなされるケースが多い。

¹⁷ 代替投資ビークルの組成については、様々なバリエーションがあるため、一概にその方法や法規制・税務に係る問題点を述べるのが困難である。

¹⁸ 英文契約書版 3.6 も併せて参照されたい。

るものとし、かかる代替投資ビークルのその他の条件は、可能な限り本組合の条件と実質的に同一であるものとする。

5. 代替投資ビークルを通じてポートフォリオ投資に参加した有限責任組合員については、適用法令等により許容される限りにおいて、本契約に別段の定めのない限り、代替投資ビークルではなく本組合を通じて当該ポートフォリオ投資に参加したものとみなして、本契約の規定を適用する。

第6条 本契約の効力発生日及び本組合の存続期間

1. 投有責法第3条第3項第6号及び第7号は、「組合契約の効力が発生する年月日」及び「組合の存続期間」を投有責組合契約書に記載すべきとしている。このことを踏まえ、本条第1項は本契約の効力が発生する年月日を、本条第2項は本組合の存続期間を、それぞれ規定している。また、本条第2項但書きは、存続期間の延長の方法について規定している。なお、投有責組合の存続期間の延長は、追加的な管理報酬の発生や組合財産の分配の遅延等に結びつき得るものであり、無限責任組合員と有限責任組合員との間での利害対立を生ぜしめるおそれのある事項であると考えられる。このことを踏まえ、本条第2項但書きは、無限責任組合員が存続期間を延長するにあたっては、有限責任組合員の同意を得ることとし、また、各有限責任組合員に対して当該延長について通知すべきとしている。
2. 私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（昭和22年法律第54号。その後の改正を含み、以下「独占禁止法」という。）第11条第1項及び同項第4号本文は、銀行業又は保険業を営む会社の議決権取得・保有制限について、当該会社が投有責組合の有限責任組合員となり、組合財産として株式を取得し、又は所有することにより議決権を取得し、又は保有する場合を除外するとしている。但し、この除外規定は、①有限責任組合員が議決権を行使することができる場合、②議決権の行使について有限責任組合員が無限責任組合員に指図を行うことができる場合及び③議決権を有することとなった日から政令で定める期間（10年間）を超えて当該議決権を保有する場合には適用されない（同号但書き）。そのため、有限責任組合員に銀行業又は保険業を営む会社が含まれる場合においては、当該有限責任組合員が上記除外規定の適用を受けるため、存続期間を10年以内とすることが一般的である。もともと、上記除外規定の適用を受けるためには、清算手続中における議決権の保有期間を合算してその要件を充足する必要がある点についても留意しなければならない。

なお、銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含む。以下同じ。）及び保険業法（平成7年法律第105号。その後の改正を含む。以下同じ。）においても、銀行業又は保険業を営む会社に係る上記の独占禁止法上の議決権取得・保有制限と同趣旨の制限及びその除外規定が定められているが（銀行法第16条の4第1項、第9項、第2条第11項、銀行法施行規則（昭和57年大蔵省令第10号。その後の改正を含む。）第1条の3第1項第3号、保険業法第107条第1項、第9項、第2条第15項、保険業法施行規則（平成8年大蔵省令第5号。その後の改正を含む。）第1条の3第1項第3号）、これらの法令上の制限については、平成25年の金商法等改正に伴い、上記③の場合でも除外規定の適用があるものとされた。これを受け、公正取引委員会は、投有責組合を通じて10年間を超えて議決権取得・保有制限に抵触す

る議決権を保有し、上記③の場合に該当することとなった有限責任組合員たる会社についても、キャピタルゲインを得ることを目的とした当面の期間の議決権の保有であると認められること等一定の要件を満たす場合には、独占禁止法第 11 条第 1 項但書きに基づき個別に認可することにより、かかる議決権の保有を認めるとの見解を公表している¹⁹。

第7条 登記

1. 本条第 1 項は、無限責任組合員について、投有責組合の事務所の所在地において本契約の効力の発生の登記を行うべきことを規定している。投有責法第 17 条は、登記事項として、「組合の事業」、「組合の名称」、「組合契約の効力が発生する年月日」、「組合の存続期間」、「無限責任組合員の氏名又は名称及び住所」、「組合の事務所の所在場所」及び「組合契約で（投有責法）法第 13 条第 1 号から第 3 号までに掲げる事由以外の解散の事由を定めたときは、その事由」を規定している。また、同法第 26 条第 1 項は、登記の申請について、無限責任組合員において行うべきことを規定している。そのため、本モデル契約においても、登記は、無限責任組合員において行うべきものとしている。
2. 投有責法第 18 条は、登記事項に変更が生じたときは、2 週間以内に、投有責組合の事務所の所在地において変更の登記をしなければならないと規定している。なお、同法第 26 条第 1 項は、同法第 18 条の規定による登記についても、無限責任組合員において行うべきと規定している。これを踏まえ、本条第 2 項は、登記事項に変更が生じた場合、無限責任組合員において変更の登記をすべきことを規定している。
3. 投有責法第 3 条第 1 項は、投有責組合契約の効力が契約締結によって発生すると規定している。それゆえ、登記は投有責組合契約の効力発生要件ではない。但し、同法第 4 条第 1 項は、登記事項について、登記の後でなければ、これをもって善意の第三者に対抗することができないと規定している。

第8条 出資

1. 投有責法第 6 条は、①組合員が出資一口以上を有しなければならないこと（同条第 1 項）、②出資の目的が金銭その他の財産に限られること（同条第 2 項）²⁰及び③出資一口の金額が均一でなければならないこと（同条第 3 項）を規定している。これらの規定に基づき、本条第 2 項は、組合員において所定の出資約束金額を上限額として本条第 3 項の規定に基づき本組合に対する払込みをすることを約する旨を規定している²¹。

なお、無限責任組合員に対して投資パフォーマンス向上のインセンティブを付与し、また、有限責任組合員の利益と無限責任組合員の利益を可及的に一致させるために、無限責任組合

¹⁹ 令和 4 年 11 月 1 日改定「独占禁止法第 11 条の規定による銀行又は保険会社の議決権の保有等の認可についての考え方」第 1 の 3

²⁰ 労務出資は認められない。

²¹ 各組合員の出資約束金額は、出資一口の金額以上であることを要する。

員に対し、無限責任組合員が有する出資口数の合計について、総有限責任組合員の出資口数の総数の一定割合（例えば、1%）を維持することを義務付ける条項を規定することも考えられる。本条第2項第2文は、そのような条項の一例である。

2. 本条第3項は、投資期間中における出資の方法を規定するものである。本モデル契約は、特定の目的に基づいて、予め合意した出資約束金額の枠内で、無限責任組合員の判断によりキャピタル・コールを行い得る方式を採用している。他方、少額の出資を繰り返すのは煩雑であるため、他の方式として、1回のキャピタル・コールで出資すべき金額を出資約束金額の一定割合という形で指定することもある（下記条項案 (i) 参照）。また、余資運用を制限するため、一定の金額まで出資金を使用した場合に限り次のキャピタル・コールを可能とすることもある（下記条項案 (ii) 参照）。

条項案 (i)

第8条 出資

(略)

3. 組合員は、投資期間中、出資未履行金額の範囲内で、無限責任組合員からの[]営業日前までの書面による通知（以下「キャピタル・コール通知」といい、キャピタル・コール通知による出資請求を「キャピタル・コール」という。）に従い、無限責任組合員が指定した日までに、無限責任組合員が指定する金額（但し、出資未履行金額の[]%を単位とする。）を組合口座に振込送金して払い込むものとする。

(略)

条項案 (ii)

第8条 出資

(略)

3. 組合員は、投資期間中、総組合員の出資履行金額の合計額の[]%以上が本組合の事業において費消された場合には、出資未履行金額の範囲内で、無限責任組合員からの[]営業日前までの書面による通知（以下「キャピタル・コール通知」といい、キャピタル・コール通知による出資請求を「キャピタル・コール」という。）に従い、無限責任組合員が指定した日までに、無限責任組合員が指定する金額につき、各組合員がその出資未履行金額に応じて按分した額を組合口座に振込送金して払い込むものとする。

(略)

4. なお、運用資産の規模その他の経済的実情に鑑み、キャピタル・コール方式ではなく、投有責任組合の組成時に出資金の全額を一括して払い込ませる方式を採用しているファンドも存在する。この方式を採る場合、本条第3項を以下のとおり改めるとともに、本契約のその他の規定に所要の変更を加えることとなろう。

第8条 出資

(略)

3. 組合員は、[]年[]月[]日までに、別紙1記載の当該組合員の口数に出資一口の額を乗じた合計金額全額を組合口座に振込送金して払い込むものとする。

(略)

また、全ての組合員の出資を一括払込みとする場合でなくても、例えば、一部の有限責任組合員において、キャピタル・コールに応じて出資を行う都度、当該組合員における内部決裁手続をとることが煩雑である等の理由から、当該組合員についてのみ、出資約束金額の全額を一括で払い込むことを認めることもある。しかし、この場合、当該払込金額の全額を出資として扱うと、当該組合員の出資割合が高くなり、投有責組合契約上規定されている出資割合に応じた取扱いや意思決定に影響が生じてしまうことから、本来キャピタル・コールに応じて出資すべき金額を超える部分については、出資金ではなく預り金として取り扱うことが考えられる。このような取扱いを検討する場合、預り金に対する規制（出資の受入れ、預り金及び金利等の取締りに関する法律第2条）に留意する必要がある。

5. 海外ファンドにおいては、往々にして、ポートフォリオ投資ごとに有限責任組合員が出資の履行を免れ（Excuse）、又は無限責任組合員がある有限責任組合員を投資に参加させないものとする（Exclusion）契約条項が規定されていることがある。このような契約条項は、Excuse/Exclusion（以下「免除・除外」という。）条項と呼ばれる。免除・除外条項が設けられる場合、その発動により、組合員ごとに出資約束金額に対する出資未履行金額の割合が異なり得ることとなる²²。この場合、出資約束金額に応じたキャピタル・コールを行っていくと、最終的に、一部の組合員については出資約束金額全額を使い果たしたものの他の組合員については出資約束金額全額を使い果たしていないという状況が生じ得る。このことを踏まえ、免除・除外条項（第9条）を置いている本モデル契約においては、出資約束金額に極力無駄が生じないようにするため、出資未履行金額をベースにキャピタル・コールを行うこととしている。
6. 本条第4項は、投資期間終了後における出資の方法を規定するものである。ファンドが投資対象とする資産の中には、非上場株式等、投下資本の回収に相当な期間を要するものも存在する。かかる実態を踏まえ、本モデル契約は、契約期間を、投資期間と投資期間終了後の回収のための期間に二分し、原則として、投資期間中に限って、本組合においてポートフォリオ投資を行うことができ、また、これに対応して、キャピタル・コールを行うことができることとしている。他方、投資期間経過後は、原則としてポートフォリオ投資を行うことができないが、一定程度の投資活動の柔軟性を確保できるように、①既存投資先への追加投資（Follow-on Investment）を目的とする場合と②投資期間終了前に本組合がポートフォリオ投資に関する基本合意書等（法的拘束力を有するものに限る。）を締結していた場合（かかる投資は Follow-up Investment と呼ばれることもある。）における投資については、例外的に行い

²² 同様に、出資の不履行が発生した場合においても、組合員ごとの出資約束金額に対する出資未履行金額の割合は異なり得ることとなる。

得ることとし、これらを目的としたキャピタル・コールも行い得ることとしている²³。①の場合におけるキャピタル・コールは、既になされた投資に重ねて行われるものであることを踏まえ、各組合員の対象持分割合の比率をベースに行うこととしている。他方、②の場合におけるキャピタル・コールは、第8条第3項に規定されるものと同様に、出資未履行金額に応じて行うこととしている。

なお、本条第4項は、①との関係では、出資された金額の累計額が出資約束金額の一定割合を超えないよう制限を設けているが、これに限らず、①及び②の例外について、投資期間経過後一定年数に限るといった時間的な制限を追加で設けることも考えられる。また、②については、株式売買契約の締結等、別の行為を以てメルクマールとすることも考えられる。そうした行為の内容等は、後日の争いを避ける観点から、予め、具体的かつ明確に定めておくことが適切である。

7. 本条第5項は、キャピタル・コール通知を行う際、①キャピタル・コールの目的（出資を受ける金銭の充当先の内訳も含む。）、②当該キャピタル・コール通知を受けた有限責任組合員が出資すべき金額、③払込日及び④ブリッジ・ファイナンスである場合はその旨を明示しなければならないとしている。もっとも、これはあくまで一例にすぎない。キャピタル・コール通知に記載すべき事項は、特段法定されていないため、各ファンドの方針に応じて適切に決定されることが望ましい。例えば、より詳細に規定するのであれば、ポートフォリオ投資の銘柄や代替投資ビークルの利用の有無、有限責任組合員に求められる出資履行の按分負担額を通知させること等も考えられる。なお、本条第5項は、免除・除外が生じた場合の追加的キャピタル・コールについては第9条第4項により、出資義務の不履行が生じた場合の追加的キャピタル・コールについては第13条第4項により、それぞれ準用される。
8. 本条第6項は、新規加入組合員が本組合に加入する際又は既存組合員が出資約束金額を増額する際（本モデル契約では、これらの組合員を「追加出資組合員」と定義している。）に出資すべき金額について規定するものである。本条第6項は、追加出資組合員について、出資金に加え、これに対する金利相当の手数料の金額の合計額を払い込むものとしている。かかる出資金は、本モデル契約において免除・除外（第9条）及びかかる出資金についての組合員への払戻し（本条第8項）が規定されていることも踏まえ、ポートフォリオ投資、組合費用及び管理報酬のそれぞれに対応させる形で算出すべきとしている。かかる金利相当の手数料もまた、ポートフォリオ投資（に対応する出資金）、組合費用（に対応する出資金）及び管理報酬（に対応する出資金）とそれぞれ対応させる形で算出される。これは、追加出資組合員に先行して出資していた投資家が当該追加出資組合員の加入又は出資約束金額の増額の時点までになされていた組合財産の運用に関して負担していたリスクを考慮して課せられているものである。なお、かかる出資の時点までに分配が行われていた場合、それに対応する部分については払込みを求めないことも考えられる。その場合の調整を可能にする規定が本条第7項の規定である。

²³ 投資期間経過後のポートフォリオ投資への制約に関しては、第21条第3項をご参照されたい。

9. 本条第7項(i)前段は、実行済みのポートフォリオ投資の価値の増減を考慮して追加出資組合員の出資金額を調整することを念頭に置いた規定である。本条第7項(i)後段は、免除・除外の規定を前提に、追加出資組合員についての免除・除外も加味して、追加出資時に出资すべき金額を決する必要があることを念頭に置いた規定である。本条第7項(ii)は、無限責任組合員がその裁量により追加出資組合員の払い込むべき金額を調整できる旨を規定するものである。
10. 追加出資組合員が加入時に払い込んだ額のうち管理報酬に充当すべき額以外の額については、そのまま組合財産として留保しておく取扱いもありうる。もっとも、本条第8項は、留保することにより投資ファンドとしての資金効率の低下が生じることを避けるため、他の組合員に対して、追加出資組合員が当初より出資していれば払い込まずに済んだ額及び利息相当分を払い戻すこととしている。また、本条第8項は、出資金として拠出された資金が一旦組合財産を構成し、その後他の組合員に対し出資金の払戻しが行われる形になり、利息については出資金とはならず直接他の組合員に支払われたのと同様に扱うこととしている。それゆえ、かかる追加出資は、本組合の組合財産の最終的な増加をもたらさないことになる（なお、管理報酬に充当すべき額及びこれに係る利息については、無限責任組合員が受領する。）。
11. 本条第9項は、追加出資組合員が、追加出資手数料の払込みにより、効力発生日に本契約に基づく権利及び義務を取得することを規定するものである。

第9条 組合員の出資義務の免除及び除外

1. 本条は、免除・除外について規定するものである。免除・除外とは、各ポートフォリオ投資におけるキャピタル・コールに基づく各有限責任組合員の出資義務につき、有限責任組合員の選択で免除を受けること、又は無限責任組合員の選択で特定の有限責任組合員をポートフォリオ投資から除外することである。免除・除外条項は、一定の属性の投資家²⁴にとっては重要なものである²⁵。
2. 本条第1項は、免除について規定するものである。免除が認められる場合は、法令やファンド加入時に無限責任組合員に通知された内部規定に違反する場合等、狭い範囲に限られるのが通常である。これは、出資を約束した有限責任組合員が容易に出資の履行を免れては投資ファンドとしての目的を達し得ないためである。また、本条第1項は、キャピタル・コール通知がなされてから一定期間内に免除の請求をすることを義務付けている。これに併せて、法律意見書の提出を義務付けることも考えられよう。さらに、本条第3項は、本組合における免除の発生を最小限にするため、有限責任組合員側も免除の事由となる状況を解決するように努めるべきとする努力義務を課している。

²⁴ 例えば、年金関係の投資家は一定の産業や事業等に投資することができない場合がある。かかる投資家にとっては、免除・除外の規定は重要なものである。

²⁵ 他方で、海外のファンド実務において当該規定が発動されることは稀であるとの指摘もある。免除・除外が発生した場合の損益の帰属については、第28条の解説を参照されたい。

3. 本条第2項は、除外について規定するものである。本条第2項における「他の組合員」は、必ずしも除外の対象となる組合員以外の組合員全員のことを指すものではない。本条第2項は、除外の条件として、重大な悪影響（Material Adverse Effect）を及ぼす可能性を規定している。本モデル契約は、除外の発生する状況が投有責組合の運営上極めて例外的なものであることを踏まえ、重大な悪影響の内容を詳らかにしていない。もっとも、ポートフォリオ投資から排除される有限責任組合員の不利益は一般的に軽視し難いものであるから、これを本条において予め限定列挙しておくことも考えられる²⁶。

なお、本条第2項はポートフォリオ投資から特定の有限責任組合員を事前に除外する措置について規定しているが、これに併せてポートフォリオ投資から特定の有限責任組合員を事後的に除外する措置についても本条で規定することが考えられる。以下は、本条においてかかる事後的な除外の措置について規定する場合における条項の例である²⁷。

第9条 組合員の出資義務の免除及び除外

(略)

3. 有限責任組合員は、無限責任組合員において、当該有限責任組合員によるポートフォリオ投資についての出資が、当該ポートフォリオ投資後の事情の変化により、本組合の業務又は他の組合員に重大な悪影響を及ぼす可能性を惹起するものになったと合理的に判断した場合、当該ポートフォリオ投資について、無限責任組合員が指定した日において出資から除外される。無限責任組合員は、当該有限責任組合員に対し、当該指定日の[]営業日前までに、かかる除外を行う旨について書面による通知を行わなければならない。
4. 無限責任組合員は、前項の規定による除外を行った場合、その理由となる投資証券等を処分し、当該処分により得られた処分収益を無限責任組合員と除外された有限責任組合員に分配することができる。この場合における投資証券等の処分及び当該処分により得られた処分収益の分配については、第29条第2項から第5項まで及び第7項から第10項までを準用する。但し、かかる分配に関して生じる費用は、除外された有限責任組合員において負担するものとする。

(略)

4. 本条第4項は、免除・除外が生じ、特定の組合員からの出資が行われなかった場合、投資に必要な資金が足りなくなることもあることから、他の組合員に対して追加でのキャピタル・コールを行い得るよう規定するものである。本条第4項のキャピタル・コールに係る通知期間は、実務上、第8条第3項及び第4項のキャピタル・コールに係る通知期間よりも短く設定されることが多い。そのため、本条第4項は、通知期間について第8条第3項及び第4項を準用していない。なお、本モデル契約は、一度免除・除外の規定により投資から排除された組合員について、その後同一の投資先事業者等に対する追加投資においても投資から排除されることを前提としている。

²⁶ 英文契約書版 9.10(c)を参照されたい。

²⁷ 英文契約書版 9.10(a)も併せて参照されたい。

第10条 投資期間並びにその延長、中断及び早期終了

1. 本条第1項は、投資期間について規定するものである。投資期間の延長は、ファンドの運営上極めて重要な事柄であるため、一定割合以上の出資口数を有する有限責任組合員の同意又は諮問委員会の承認をその条件としている。
2. 本条第3項から第5項までは、投資期間の中断及び早期終了の事由として、主要担当者の喪失及び無限責任組合員についてのチェンジ・オブ・コントロール（以下これを規定する条項を「CoC条項」という。）を規定している。
3. 主要担当者の喪失による投資期間の中断及び終了を定める条項は、キーパーソン条項と呼ばれるものである。キーパーソン条項は、無限責任組合員の役員・従業員のうち特定の者がファンド運営に関与することを期待して有限責任組合員がファンドに出資する場合に規定される。しかし、無限責任組合員における社内やグループ会社との間の人事異動により担当者が頻繁に変更されるファンドにおいてキーパーソン条項を設けるのは、現実的ではない。キーパーソン条項の要否やキーパーソンの人数設定如何は、上記のようなファンドの性質のほか、投資家が無限責任組合員の何を信頼して出資するのか²⁸も踏まえて決定されるべきものである。なお、キーパーソンを複数の層に分け、最も重要なキーパーソンと他の層のキーパーソンとでキーパーソン条項の発動の条件及び効果を異なるものとするとも考えられる。また、キーパーソン条項には、本モデル契約のように主要担当者の喪失により自動的に発動するものと有限責任組合員の投票により発動するものがあり得る。
4. キーパーソン条項やCoC条項の発動の効果については、本モデル契約のように投資期間の中断及び早期終了に結びつける建付けのほか、投有責組合の解散という効果に結びつける建付けもあり得る。

第11条 出資約束金額の減額

1. 本条第1項は、効力発生日から一定期間経過時点において、総組合員の出資約束金額の合計額に対する投資総額（当該時点において予定されている投資に係る投資金額を加算する場合もありうる。）の割合が一定の数値を超えていない場合には、事業年度末に、無限責任組合員がその旨を各有限責任組合員に通知するものとしている。
2. 本条第2項は、一定割合以上の出資口数を有する有限責任組合員において、本条第1項の通知を踏まえた出資約束金額の減額請求を行い得ることを規定している。

²⁸ 例えば、無限責任組合員の有する人的経営資源（スタッフの数やグループ会社とのネットワーク等）やトラックレコード等が考えられる。

3. 本条第3項は、①有限責任組合員から本条第2項に規定する減額請求がなされた場合又は②無限責任組合員において出資約束金額の減額が必要であると合理的に判断する場合、無限責任組合員が減額の是非等を決定することとしている。
4. 本条第3項が減額の是非等の最終的な決定権を無限責任組合員に付与しているのは、無限責任組合員が善管注意義務に従い諸般の事情を踏まえて判断する結果に委ねる趣旨である。他方、一定の割合の有限責任組合員からの請求を条件として無限責任組合員に減額義務を課すという構成も考えられる。かかる構成を採る場合、出資約束金額の合計額に対する投資総額の割合が本条第1項の基準を満たさなくとも、本契約期間の残存期間における新規投資先への投資予定額を含めれば基準を満たすというときには、有限責任組合員に減額請求権を生じさせない建付けとし、無限責任組合員と有限責任組合員間の権利義務関係の調整を図ることもあり得る。

第12条 追加出資及び出資金の払戻し

1. 本条第1項は、本契約に規定される場合又は総組合員が同意した場合を除き、組合員が出資義務を負わない旨を規定するものである。
2. 本条第2項は、払込みがなされた出資金について原則として払戻しがなされない旨を規定するものである。
3. 本条第3項は、例外的に出資金の払戻しがなされる場合について規定するものである。余剰資金の払戻しの規定（本条第3項として記載されている条項）を盛り込む場合、例外的な払戻事由は、本条第3項各号に列挙することになる。特定の投資案件を前提とせずにキャピタル・コールを行うことを認める方式を採用する場合には、無限責任組合員において余剰資金を組合財産として保持することをさほど懸念しないのが通常と思われるため、キャピタル・コールの頻度等を勘案して規定の可否を検討することとなるであろう。また、特定の投資案件を前提としてキャピタル・コールを行う方式を採用する場合でも、事務の煩雑さを勘案して払戻しの規定を設けないことが考えられる。本条第3項各号は、払戻しを行う場合、本組合の費用の支払いのために合理的に必要と見込まれる額及び他のポートフォリオ投資のために合理的に必要と見込まれる額を本組合に留保できるものとしている。さらに、本条第3項柱書きは、払い戻された資金が再度キャピタル・コールの対象となる旨を規定している。なお、本モデル契約のように免除・除外の規定を前提とする場合、投有責組合に留保された資金を別のポートフォリオ投資に用いることを可能にするのであれば、当該資金を用いるポートフォリオ投資に係る情報を事前に組合員に提供し、組合員が投資から免除・除外を受ける機会を確保する必要がある。また、それ以外の場合にもキャピタル・コールに関して投資案件の情報等を提供している場合にはそうした別のポートフォリオ投資についての情報等を提供することが適切であると思われるため、これらの点を本契約において規定することも考えられる。

第13条 出資払込等の不履行

1. 本条第1項は、組合員が本契約上の支払義務の履行を怠った場合に負担する遅延損害金について規定するものである。組合員は、自己について支払義務の履行の懈怠がある場合、本組合に対しその不履行に基づく損害を賠償しなければならない。なお、支払義務の履行の懈怠は、第39条及び第40条において、有限責任組合員と無限責任組合員のいずれについても除名事由とされている。なお、キャピタル・コールに対する組合員の支払義務の不履行に対して遅延損害金として支払われた金銭は、「特別収益」の定義（第1条）に該当するため、第29条第2項第③号の規定により組合員に分配されることになる。
2. 本条第2項は、支払義務の履行の懈怠に基づく損害賠償義務について規定するものである。なお、投有責法第16条は、金銭出資を怠った者の責任について規定した民法第669条を準用している。
3. 本条第3項は、いずれかの組合員の支払義務の履行の懈怠をもって他の組合員が支払いを拒絶できないことを規定するものである。民法第667条の2第1項は、民法上の組合契約について同時履行の抗弁権の適用がないことを規定しており、投有責法第16条はかかる民法第667条の2第1項を準用している。本条第3項は、このことを踏まえ、本契約についても同時履行の抗弁権の適用がないことを確認する趣旨で規定されているものである。
4. 殊に特定の投資案件を前提としてキャピタル・コールを行うファンドにおいては、有限責任組合員による投有責組合契約上の支払義務の不履行が生じた場合、速やかに当該不履行分に相当する資金を改めて調達する必要がある。その場合、①不履行を起こした有限責任組合員以外の有限責任組合員に対して、かかる不履行を補うため追加的なキャピタル・コールを行うこと（本条第4項参照）や②第三者から一時的に借入れを行うこと（第15条）等が考えられる。
5. 組合員による投有責組合契約上の支払義務の不履行に関しては、上記のような不履行が生じた場合における賠償の規定のほか、組合員のかかる不履行を防止するため、意図的に厳しい制裁を定める規定を設けることが多い。代表的な制裁の例としては、本条第6項に定めるように、①投有責組合における意思決定に係る議決権を停止する、②将来の投資に参加させない（出資約束金額を出資履行金額まで減額する）、③分配金を没収し、又は組合財産の分配比率を一定割合（100%とされる場合も少なくない）削減するといったものがある。そのほか、④諮問委員会の委員としての資格の剥奪、⑤ファンド持分の無償での没収、さらには⑥除名（投有責法第12条第4号）による脱退（第39条及び第40条に定める除名事由を超え、一定割合の有限責任組合員の同意又は意思決定を経ることなく直ちに除名させられるもの）といった制裁が規定されることもある。また、⑦投有責組合契約上の支払義務の不履行を生じさせた有限責任組合員について、そのファンド持分の他の組合員への譲渡を強制する規定を定める例もみられ、その譲渡価額を持分相当額より低い額として設定する場合もある。この場合、価額によっては税務上の評価に留意が必要である。

6. 本条において天災等を理由とする出資履行義務の免除について規定する条項を置くことも考えられる。もっとも、これを規定する場合、免除の条件を無限責任組合員にとって明確なものとしなければ、キャピタル・コールの安定性が損なわれ、延いては本組合の運営の安定性も損なわれる可能性がある。

第14条 無限責任組合員の権限

1. 投有責法第7条第1項は、投有責組合の業務について、無限責任組合員がこれを決定し、執行することを規定している。本条第1項は、投有責法第7条第1項を踏まえ、本組合の無限責任組合員の業務の具体的内容を規定するものである。
2. 本条第2項は、無限責任組合員について、原則的には自らが業務執行を行う義務（自己執行義務）を負っているとしつつ、本契約において明記されている場合には、その裁量及び責任において、本組合の業務を第三者に委任することを許容する趣旨の規定である。本条第1項第④号は、投有責組合において想定される業務の第三者への委任が許容されることを規定しているが、このような規定の仕方のほか、無限責任組合員が広く履行補助者を利用できることを規定しておくことも考えられる。なお、本条第2項における「**[その他本契約の規定]**」において許容されている場合」は、本契約の他の条項において、業務執行の委任を認める規定が設けられた場合に挿入することとなる文言である。
3. 投有責法第7条第4項は、投有責組合における一部の組合員の有限責任の前提として、投有責法が予定する事業に含まれない行為について、組合員による追認が否定されることを規定するものである。ここでいう投有責法が予定する事業は、同法第3条第1項に規定される事業及び一体業務のことをいう。本条第3項は、かかる法律上の制限を確認する規定である。
4. 本モデル契約は、無限責任組合員が適格機関投資家等特例業務の届出を行い、ファンド持分の取得勧誘（自己募集）及び組合財産の運用（自己運用）を行うことを前提としている。しかし、仮に、無限責任組合員が、①ファンド持分の取得勧誘（金商法第2条第8項第9号）については第二種金融商品取引業に係る登録を受けた金融商品取引業者に委託し、②組合財産の運用行為については、定義府令第16条第1項第10号所定の要件を充足する形で、投資運用業登録を受けた金融商品取引業者との間で投資一任契約（金商法第2条第8項第12号ロ）を締結し、組合財産の運用を行う権限の全部を当該金融商品取引業者に委託すれば（同項、金商令第1条の8の6第1項第4号）、当該無限責任組合員は、自己募集及び自己運用のいずれも行わないものとして、適格機関投資家等特例業務の届出なしに本組合の無限責任組合員を務めることができる。なお、定義府令第16条第1項第10号所定の要件を充足するためには、投有責組合契約及び投資一任契約に以下の事項についての規定を置くことが必要である。
 - (i) 投有責組合契約において、金融商品取引業者に運用権限を全部委託する旨、当該金融商品取引業者の名称、当該投資一任契約の概要、当該投資一任契約に係る報酬の額又は計算方法の定めがあること

- (ii) 投有責組合契約及び投資一任契約において、当該金融商品取引業者が有限責任組合員に対して忠実義務及び善管注意義務を負う旨の定めがあること
 - (iii) 投有責組合契約及び投資一任契約において、当該金融商品取引業者が、原則として自己取引等又は運用財産相互間取引をできない旨の定めがあること
5. 本条には、有限責任組合員の背後に複数の者が存在する場合において実態に即した対応を行うため、有限責任組合員の持分を可分的に取り扱うことを認める条項を置くことも考えられる。以下は、本条においてかかる可分的な取扱いについて規定する場合における条項の例である²⁹。

第14条 無限責任組合員の権限

(略)

4. 無限責任組合員は、適用法令等により許容される限りにおいて、個別の同意に基づき、不履行有限責任組合員に対する措置、有限責任組合員からの同意の取得及び免除又は除外に係る規定の適用にあたって、これらの適用を受ける有限責任組合員の持分及び本契約上の地位を可分的に取り扱うことができる。

第15条 借入れ並びに債務の保証及び担保権の設定

1. 本条は、本組合による借入れ並びに債務の保証及び担保権の設定（以下「借入れ等」という。）について規定するものである³⁰。投有責組合は、民法上の組合と異なり、一部の組合員について有限責任性が確保されている。したがって、投有責組合は、理論上、組合員の出資金のみならず借入金をも原資として投資を行いやすい制度になっている。そのため、実務上も、①キャピタル・コールを俟たずに買収資金を適時に調達するための借入れ、②投有責組合の負担する費用の支払いのための借入れ並びに③有限責任組合員がキャピタル・コールに基づく出資義務を懈怠した場合に、当該有限責任組合員が出資すべきであった金額の資金を一時的に穴埋めするための借入れ等を想定し、借入れを許容する条項を置いている例がある。本条も、かかる国内の投有責組合における近時の実務動向や海外のリミテッド・パートナーシップ契約を踏まえ、目的や上限等による一定の制限の下、本組合による借入れ等を許容することとしている。
2. 投有責組合による借入れ等は、投有責組合の財務に重大な影響を与え得るものであり、有限責任組合員が強く関心を持つ事項である。そのため、以下のとおり、本条第1項から第3項までにおいては、これらに幾つかの制限を設けている。なお、本条に規定される「借入れ」は、単なるローンでの借入れのみならず、極度額を定めた融資枠の設定及びこれに基づく融資を受けることも含む。

²⁹ 英文契約書版 7.5 も併せて参照されたい。

³⁰ 本条に規定する借入れ等は、一体業務として整理される（石川・前掲注(6)49頁）。

3. 本条第1項は、いわゆるサブスクリプション・ファイナンス（Subscription Finance）としての本組合による借入れについて規定するものである。実務においては、キャピタル・コール権に担保権を設定して借入れを行い、有限責任組合員からの出資を待たずに投有責組合からの支出を行う場合がある。このような場合における担保権設定及び借入れをサブスクリプション・ファイナンスという³¹。サブスクリプション・ファイナンスは、ファンドの資金調達幅を拡げ得るものとして、昨今の実務において注目されている。また、細かな資金需要についてはキャピタル・コールではなくサブスクリプション・ファイナンスにより対応することとすれば、キャピタル・コールの頻度を少なくすることができ、無限責任組合員と有限責任組合員の双方について事務的な負担を軽減することができるとの意見もある。本条第1項は、サブスクリプション・ファイナンスとしての本組合による借入れについて、①目的、②借入期間の上限及び③金額の上限を定めているが、これらは各ファンドの方針等に応じて調整されることとなる。また、本条第1項は、サブスクリプション・ファイナンスの特性を踏まえ、特に「キャピタル・コール権」をサブスクリプション・ファイナンスにおける担保権設定の対象として規定している。これはサブスクリプション・ファイナンスにおける担保権設定の対象から「キャピタル・コール権」以外の資産を排除する趣旨まで含意するものではないが、明確性の観点から、組合口座³²や本組合のその他の資産への担保権設定が可能であること等について予め規定しておくことも考えられる。なお、かかる組合口座等への担保権設定について明記する場合、文言上、これが本条第2項ではなく本条第1項の適用を受けるものであることを明確にしておくことが望ましい。
4. 本条第2項は、キャピタル・コール権を除く組合財産一般を担保として行われる本組合による借入れ（以下「NAVファイナンス」という。）について規定するものである。NAVファイナンスも、サブスクリプション・ファイナンスと同様、ファンドの資金調達幅を拡げ得るものとして、昨今の実務において注目されている。また、NAVファイナンスを投有責組合契約に規定しておくことで、ファンドは、出資未履行金額の減少によりサブスクリプション・ファイナンスの利用が難しくなった場合であっても、借入れを活用した投資手法を採ることができる。本条第2項は、NAVファイナンスについて、①目的、②諮問委員会の承認及び③金額の上限を定めているが、これらは各ファンドの方針等に応じて調整されることとなる。また、本条第2項は、NAVファイナンスの条件をシンプルなものとしているが、場合によっては、本組合の財務状況や時期等に応じてより詳細な条件を定めることもあり得ると考えられる。
5. 本条第3項は、ポートフォリオ投資に関連して行われる債務の保証及び担保権の設定について規定するものである。これは、主にバイアウト・ファンドにおける実務を意識した規定である。バイアウト・ファンドによる投資の実務では、ポートフォリオ投資にあたって、投資の媒介となる中間ビークル（特別目的ビークル（SPV））の組成・利用が広く行われており、かかるSPVにおいて、投資収益率の向上等のため借入れを行うことがある。また、バイアウト

³¹ サブスクリプション・ファイナンスは、組合員の信用力に依拠した資金調達方法である点に特徴がある。

³² 実際に担保権の設定対象となるのは、組合口座に係る預金契約上の預金返還請求権である。したがって、文言としても、単に組合口座への担保権設定とするのではなく、組合口座に係る預金契約上の預金返還請求権への担保権設定とすることが考えられる。

トに際して、最終的な投資先の既存借入金をリファイナンスしたり、運転資金のために融資枠を設定したりすることもあり、その際、貸付人より、バイアウト・ファンドが保有する当該 SPV の株式等を担保として提供するよう求められることも多いものと思われる。こうしたことを踏まえ、本条第 3 項は、ポートフォリオ投資のために用いる SPV 及び最終的な投資先の信用補完のため、債務保証及び組合財産の担保提供を一定の制限の下で行い得ることを明記している。

6. 本条第 4 項は、サブスクリプション・ファイナンスとの関係で組合員に求められる対応について規定するものである。本条第 4 項に規定される「合意書その他の書面」の内容は、より詳細に規定することも考えられる。本条第 4 項は、あくまでサブスクリプション・ファイナンスが行われる場合のみを対象としているが、本条第 4 項の内容次第では、その他の借入れ等が行われる場合を対象として含めても差し支えない。以下は、「合意書その他の書面」の内容を詳細に規定し、かつ、これに併せて借入れ等が行われる場合全般を本条の適用対象として規定する場合における本条第 4 項の例である（下線部は、本モデル契約の本条第 4 項と異なる部分である。）³³。

第 15 条 借入れ並びに債務の保証及び担保権の設定

(略)

4. 無限責任組合員が本条の借入れ、債務の保証又は担保権の設定（以下「借入れ等」という。）を行う場合、組合員は、当該借入れ等の貸付人による合理的な要請に従い、それぞれの出資約束の条件の確認、財務情報の提供、キャピタル・コール権への担保権の設定及び当該貸付人に対する抗弁権の放棄に関する承諾書の提出、法律顧問の意見書の提出並びに次の各号に規定する事項を内容とする合意書その他の書面の締結に応じるものとする。

- ① 組合員において自己に対する組合財産の分配が借入れ等に係る債務の弁済に劣後することに合意すること
- ② 組合員において自己に対する第 41 条に基づく払戻しが借入れ等に係る債務の弁済に劣後し、かつ、その脱退によってもなお当該借入れ等に係る自己の出資義務が存続することに合意すること
- ③ 組合員において借入れ等に係る債務が完済されるまで本組合の解散を行わないことに合意すること

(略)

第 16 条 無限責任組合員の注意義務

無限責任組合員は、投有責組合の業務執行に際し、受任者としての善管注意義務を負う（投有責法第 16 条・民法第 671 条・同法第 644 条）。また、無限責任組合員は、適格機関投資家等特例業務として投有責組合の自己運用を行う場合、金商法第 42 条第 2 項に基づく善管注意義務及び同条第 1 項第 3 号に基づく有限責任組合員に対する忠実義務を負う（同法第 63 条第

³³ 英文契約書版 7.6 も併せて参照されたい。

11 項、第 42 条第 1 項第 3 号及び同条第 2 項)。本条は、これらを踏まえ、無限責任組合員がその業務執行について負う善管注意義務及び忠実義務を明示的に規定している。

第17条 有限責任組合員の権限

1. 本条第 1 項は、無限責任組合員が投有責組合の業務を執行することについて規定する投有責法第 7 条第 1 項を踏まえ、有限責任組合員が業務執行権及び代表権を有しない旨を確認する規定である³⁴。
2. 本条第 2 項は、独占禁止法第 11 条第 1 項に定める議決権保有の制限からの除外規定（同項第 4 号但書き）の適用の確保を図るために規定したものである。独占禁止法第 11 条第 1 項本文は、銀行業又は保険業を営む会社による他の会社の議決権保有を原則として制限しており、同項第 4 号本文は、その例外として、銀行又は保険会社が投有責組合の有限責任組合員となり、組合財産として株式を取得し又は所有することにより議決権を取得又は保有する場合、かかる制限の適用外としている（第 6 条解説 2.参照）。但し、同項第 4 号本文は、同解説記載の③「議決権を有することとなった日から政令で定める期間を超えて当該議決権を保有する場合」のほか、①「有限責任組合員が議決権を行使することができる場合」及び②「議決権の行使について有限責任組合員が投資事業有限責任組合の無限責任組合員に指図を行うことができる場合」には適用されない（同号但書き）。このことを踏まえ、第 14 条において投資証券等に関する議決権の行使を無限責任組合員の業務執行権限に属する行為としていることに加え、本条第 2 項は、有限責任組合員が無限責任組合員に対し議決権の行使についての指図を行うことができないことを明確にしている。
3. 本条第 3 項から第 5 項までは、有限責任組合員による本組合の業務及び財産の状況の検査権を規定している。投有責法上、各組合員は、投有責組合の業務及び組合財産の状況についての検査権を有しており（投有責法第 16 条・民法第 673 条）、また、「営業時間内は、いつでも、財務諸表等並びに前項の組合契約書及び意見書の閲覧又は謄写を請求することができる。」とされている（投有責法第 8 条第 3 項）。加えて、第 26 条第 1 項は投有責法第 8 条第 3 項に規定されている財務諸表等及び意見書が組合員に直接送付されることを規定している。本条第 3 項は、有限責任組合員について、これらの書類のみならず、四半期財務情報等、本組合の会計帳簿及び記録についても閲覧及び謄写ができる旨を規定している。なお、本モデル契約は、本条第 3 項から第 5 項までに規定される有限責任組合員の権利について、不履行有限責任組合員であっても行使できることとしている。これは、無限責任組合員側に問題があった場合に有限責任組合員が出資義務の履行を拒むケースがあり得ることを考えると、当該有限責任組合員から本条第 3 項から第 5 項までに規定される権利を剥奪するべきでないとの考慮による。

³⁴ 無限責任組合員と有限責任組合員が 1 社ずつであり、かつ、有限責任組合員が無限責任組合員の親会社であるといったような投有責組合においては、有限責任組合員が無限責任組合員の投資判断を左右することがないような体制を構築する必要がある。

4. 本条第4項は、本組合の業務及び財産の状況の検査について、監査法人又は公認会計士を通じて行うことができることを規定するものである。
5. 本条第5項は、有限責任組合員による本組合の業務及び財産の状況についての書面による質問権を規定するものである。本条第5項に規定する書面による質問及びこれに対する回答も、第49条第2項の規定により、電磁的方法によりなし得る。
6. 本条第6項は、税法上の恒久的施設³⁵（所得税法第2条第1項第8号の4、法人税法第2条第12号の19）に関する規定である。

国内にある恒久的施設を通じて事業を行う組合の組合員である非居住者又は外国法人（以下「非居住者等」という。）は、国内に恒久的施設を有する非居住者等（所得税法第164条第1項第1号、法人税法第141条第1号）に該当するものとして取り扱われ、組合が当該恒久的施設を通じて行う事業から生ずる国内源泉所得（所得税法第161条第1項第1号及び第4号、法人税法第138条第1項第1号）について国内で課税されるのが原則である。

しかし、投有責組合の有限責任組合員である非居住者等については、共同で投有責組合の事業を行う事業者というよりも、投有責組合の事業に対して投資を行う投資家に近いという実態に鑑み、一定の要件を満たす者であれば、国内に恒久的施設を有しないものとみなされ（外国組合員に対する課税の特例。租税特別措置法第41条の21、第67条の16）、組合の事業から生ずる国内源泉所得について国内では原則非課税とされる（所得税法第164条第1項第2号、法人税法第141条第2号）。また、非居住者等が行う内国法人の発行する株式等の譲渡による所得は、事業譲渡類似株式譲渡（非居住者等が、内国法人の他の特殊関係株主等（所得税法施行令（昭和40年政令第96号。その後の改正を含み、以下同じ。）第281条第4項、法人税法施行令（昭和40年政令第97号。その後の改正を含み、以下同じ。）第178条第4項）とともに、一定時点で当該内国法人の発行済株式等の総数の25%以上に相当する株式等を所有している場合に、同一年又は同一事業年度内に合計で当該内国法人の発行済株式等の総数の5%以上に相当する株式等を譲渡した場合の当該譲渡をいう。所得税法施行令第281条第6項、法人税法施行令第178条第6項）等一定のものに限って課税対象とされる（所得税法第161条第1項第3号、所得税法施行令第281条第1項第4号、法人税法第138条第1項第3号、法人税法施行令第178条第1項第4号）、組合員である非居住者等が組合を通じて内国法人の発行する株式等を譲渡した場合は、事業譲渡類似株式譲渡の要件該当性について、当該組合の組合員全員を「特殊関係株主等」に含めて判断することになる（所得税法施行令第281条第4項第3号、法人税法施行令第178条第4項第3号）。したがって、組合単位で内国法人の発行済株式等の総数の25%以上に相当する株式等を所有し、5%以上に相当する株式等を譲渡した場合には、組合員である非居住者等の組合に対する持分の保有割合にかかわらず、当該譲渡による所得が課税対象とされるのが原則であるが、外国組合員に対する課税の特例と同様の趣旨から、投有責組合の有限責任組合員である非居住者等のうち、一定の要件を満たす者が行った内国法人の発行する株式等の譲渡については、「特殊関係株主

³⁵ 一般的に、「Permanent Establishment」又はそれを略した「PE」と呼ばれる。

等」に当該投有責組合の他の組合員を含めないものとされ、事業譲渡類似株式譲渡の要件該当性の判断は、組合員単位で行われることになる（外国組合員の課税所得の特例。租税特別措置法施行令第26条の31、第39条の33の2。以下、外国組合員に対する課税の特例及び外国組合員の課税所得の特例を「税制特例」と総称する。）。

有限責任組合員である非居住者等が税制特例の要件を満たすためには、当該非居住者等が、投資組合事業に係る業務執行又は業務執行の決定についての承認、同意その他これらに類する行為（以下「税法上の業務執行承認」という。）を行わないことが求められるため（租税特別措置法第41条の21第1項第2号、租税特別措置法施行令第26条の30第1項第3号、第26条の31第1項第2号）、外国有限責任組合員が税制特例の適用を受けるためには、有限責任組合員に認められる権限の行使が、税法上の業務執行承認に該当しないことが必要となる。

そのため、有限責任組合員の権限に関する個別の規定（例えば、第17条第2項等）は、有限責任組合員の当該権限が、税法上の業務執行承認に該当しないようなものとしておく必要がある。しかし、場合によっては、有限責任組合員の権限規定が、税法上の業務執行承認に該当するのではないかとの疑義が生じる可能性もあるところ、かかる契約条項における解釈基準として、第17条第6項のような規定を設けることが考えられる。第17条第6項では、本契約における有限責任組合員の権限に関する個別の規定が税法上の業務執行承認に該当するのではないかとの疑義がある場合において、当該規定を制限的に解釈することとしている。なお、第17条第6項はあくまで、疑義が生じる場合の解釈指針たる規定に過ぎないため、それを超えて、明らかに税法上の業務執行承認に該当する承認権限が有限責任組合員に与えられている場合にも税制特例の要件が具備される効果を導こうとすることを意図したものではない点に留意されたい。あくまで、投有責組合契約書の作成においては、まず、個別の権限規定において税法上の業務執行承認に該当しないよう規定を整備することが目指されるべきである。また、有限責任組合員の権限行使の運用の実態においても、外国有限責任組合員の権限行使が税法上の業務執行承認に該当しないよう留意する必要がある。

第18条 組合員集会

本条は、組合員集会について規定するものである。有限責任組合員は、組合の業務及び組合財産の状況についての検査権等を有するが（第17条第3項から第5項まで）、通常、定期的に受領する財務諸表等その他の書面を通して業務・組合財産の状況を確認することがその組合員としての活動の中心となる（第26条）。本条第1項は、これに加え、無限責任組合員から直接報告を受け、それに対する意見具申をし、質疑応答の機会を行う場として、定期の組合員集会を、毎年一回、第26条第1項に定める財務諸表等の送付後速やかに（遅くとも毎事業年度終了後[]営業日以内に）開催すべきことを規定している。さらに、本条第2項は、定期的な開催のみならず、臨時に組合員集会を開催できることを定め、その際の要件を規定している。そして、本条第3項は、有限責任組合員が組合員集会において組合財産の運用等につき意見を述べるができることを規定している。本条第4項は、昨今において組合員集会がオンラインで行われる事例が増えてい

ることも踏まえ、会議通話等の手段による組合員集会の開催が可能であることを規定している³⁶。

第19条 利益相反

1. 無限責任組合員は、適格機関投資家等特例業務として自己運用を行う場合、法令上の忠実義務を課される（金商法第 63 条 11 項、第 42 条第 1 項）。この忠実義務は、無限責任組合員において投有責任組合又は有限責任組合員の利益の犠牲の上に自己又は第三者の利益を図ってはならないとする一般的な義務を、その一内容として含む。本条は、この無限責任組合員の一般的な義務を前提に、一定の場面に関し、法令又は本契約上無限責任組合員に課される具体的な義務の内容を規定するとともに、業務執行を担当しない有限責任組合員にはこのような義務が課されないことを確認的に規定するものである。
2. 本条第 2 項は、無限責任組合員において本組合の事業と同種又は類似の事業を行うことがどのような条件で許容されるかを規定している。

無限責任組合員が本組合の管理及び運営以外に他のファンドの管理及び運営に従事する場合、本組合と当該他のファンドとの間で利害の対立する状況が生じるおそれがある。例えば、無限責任組合員が新たな投資案件を獲得した際、いずれのファンドからどれだけ出資するかという投資機会の配分の問題が生じる。また、無限責任組合員が複数のファンドの管理及び運営を行う場合、無限責任組合員の時間的・精神的リソース等が本組合の運営に集中的に投下されず、本組合において十分なリターンを確保できない状況が生じるおそれがある。これらを踏まえ、本条第 2 項は、①投資総額並びに組合費用及び管理報酬にあてられた出資履行金額（及びこれらに充てられることが合理的に見込まれる出資履行金額）の合計額が一定額に達するまで又は②遅くとも投資期間が終了するまでは、諮問委員会（第 20 条参照）の委員の一定数又は一定の出資口数を有する有限責任組合員の同意を得ることなく、本組合の事業と同種又は類似の事業を行うこと等を認めないこと³⁷を規定している。本条第 2 項により、無限責任組合員は、一定の段階までは自ら又は他のファンドのために投資活動を行うことができなくなるが（承継ファンドの組成は投資活動を開始しない限り許容される）、その反面、当該一定の段階までは、投資機会の配分の問題やリソースの分散といった問題も生じないこととなる。

なお、本条第 2 項もあくまで一つの例示に過ぎず、実務においては、各ファンドの方針等に応じた規定を設けることが適切であると考えられる。

³⁶ 組合員集会がオンラインで行われる場合、無限責任組合員は、そのために必要となる会議電話の設置等の手配を行うことになる。

³⁷ 承継ファンドの組成は、本条第 2 項(ii)括弧書きにより、本条第 2 項の適用対象外としている。本条第 2 項(ii)括弧書きは、①承継ファンドの運用を円滑に開始するためには可能な限り早い段階での組成を認めるほうが望ましいこと及び②組成のみであれば、本組合との関係で投資機会の配分の問題が生じず、割かれるリソースも少ないと考えられることを考慮して規定したものである。

3. 本条第3項は、共同投資ファンド（Co-Investment Fund）の組成等について規定するものである。実務上、投有責組合契約には、リスク分散の観点から、投資1件あたりの金額に制限を設ける条項が規定されていることが多い（第23条解説6.参照）。そして、このような制限によりファンド単体では必要な投資金額をまかなうことができない投資機会がある場合、当該投資機会に参加するために当該ファンドと共に投資を行う他のファンドを組成することが許容されることがある。このような場合における他のファンドは、共同投資ファンドと呼ばれている。本条第3項は、無限責任組合員による共同投資ファンドの組成を前提に、その組成や運用の条件について定めている。共同投資ファンドとして組成するピークルを指定したり、ファンドサイズの制限を設けたりする等、より詳細に規定することも考えられる。
4. 本条第4項は、無限責任組合員について、一定のファンド（既存ファンドや本組合が事業目的として掲げない内容の投資を行うファンド）の管理及び運営に従事することが認められることを本条第2項の例外として明確に定める場合を想定した規定である。
5. 本条第5項は、本組合と既存ファンド及び承継ファンドとの間での投資機会の配分について、無限責任組合員が適当と判断するところに従って行い得ることを確認的に規定するものである。
6. 無限責任組合員の他のファンドの組成に関する規律は、上記の方法以外にも、ファンドの性質や無限責任組合員の事業運営の方法等の個別具体的な状況によって様々なバリエーションがあり得る。
7. 本条第7項から第11項までの規定は、無限責任組合員と本組合との間での取引がどのような条件で許容されるかを規定している。なお、本条第6項は、有限責任組合員と本組合の取引が禁止されないことを注意的に規定している。これは、投有責組合の業務執行について有限責任組合員が何らの権限も有しておらず、有限責任組合員と投有責組合が取引を行っても、これが典型的に見て投有責組合にとって不利なものではないことを考慮して規定されている（第17条解説1.参照）³⁸。
8. 無限責任組合員は、適格機関投資家等特例業務として、又は投資運用業に係る登録を受けて自己運用を行う場合、①自己取引等（無限責任組合員が自己又はその取締役若しくは執行役を相手方として、組合財産との間で取引を行うこと）及び②運用財産相互間取引（無限責任組合員が投資運用を行う複数の組合財産等の間で取引を行うこと）を行うことが原則として禁止されている（金商法第63条第11項、第42条の2第1号及び第2号。取締役・執行役以外の無限責任組合員の役員又は使用人との取引の禁止については、同条第7号、業府令第130条第1項第1号）³⁹。但し、自己取引等及び運用財産相互間取引については、業府令において一定の適用除外事由が規定されている（金商法第63条第11項、第42条の2但書き、業府令

³⁸ なお、典型的に見て不利となるものではないとしても、有限責任組合員と投有責組合の現実の取引が投有責組合にとって不利なものである可能性は否定できない。このような取引を許容するかどうかは、総組合員を代理して本組合による取引を行う無限責任組合員の善管注意義務に委ねられることになる。

³⁹ これらも、忠実義務及び善管注意義務（金融商品取引法第42条第1項及び第2項）の顕れである。

第128条（自己取引等の禁止の適用除外）、第129条（運用財産相互間取引の禁止の適用除外）。これらのことを踏まえ、本条第7項は無限責任組合員による自己取引等及び運用財産相互間取引を原則として禁止し、本条第8項は業府令第128条に基づく自己取引等の禁止の例外を、本条第9項は業府令第129条に基づく運用財産相互間取引の禁止の例外を、それぞれ規定している。なお、本組合に特別有限責任組合員を置く場合、本条第7項及び第8項との関係で、第4条解説3.も併せて参照されたい。

9. 本条第8項は、自己取引等の禁止の例外として、(i)業府令第128条第2号に基づくもの、及び(ii)同条第3号に基づくものを規定している。
- (i) 業府令第128条第2号に規定される自己取引等の禁止の例外の条件としては、(a)全ての有限責任組合員に対して当該自己取引等の内容及び当該取引を行おうとする理由の説明（以下「取引説明」という。）を行った上で、(b)当該全ての有限責任組合員の同意を得て（以上、同号イ柱書）、(c)同号ロに規定するいずれかの取引を行うことが原則として求められる。しかし、(b)の全ての権利者の同意を得ることができない場合であっても、例外として、(b')総有限責任組合員の半数以上であって、かつ、総有限責任組合員の出資口数の合計の4分の3以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得ること（なお、本契約においてこれらを上回る割合を定めることができる。）及び(b'')当該同意をしない有限責任組合員が取引説明を受けてから20日以内に請求した場合には、当該行為を行った日から60日を経過する日までにファンド持分を公正な価額で買い取ることを本契約において定めている場合には、当該手続を行うことで足りる（同号イ(1)、(2)）。本条第8項(i)はその旨を定める規定である。なお、上記(c)の要件は、典型的に取引価額の透明性・公正性が担保されると認められる取引に限定するための要件であるが、未上場の株式等の売買については、「前日に公表されている最終の価額に基づき算出された価額又はこれに準ずるものとして合理的な方法により算出した価額により行う取引」であることが必要である（同号ロ(3)）。「合理的な方法により算出した価額」とは、価格算定が恣意的なものではなく、商品属性に応じ、適切な市場慣行に従った合理的な算定根拠に基づく価格を意味すると考えられ、未上場の株式等の売買については、第三者評価機関の評価に基づき算定した価額がこれに該当するものと考えられている。
- (ii) 業府令第128条第3号は、当該自己取引等が、投資家の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれがないものとして所管金融庁長官等の承認を受けた取引を行う場合には、自己取引等の禁止の例外に該当することを規定している。本条第8項(ii)はその旨を定める規定である。
10. 本条第9項は、運用財産相互間取引の禁止の例外として、(i)業府令第129条第1項第1号に基づくもの、(ii)同項第2号に基づくもの及び(iii)同項第6号に基づくものを規定している。
- (i) 業府令第129条第1項第1号は、当該運用財産相互間取引が、例えば、無限責任組合員が投資運用を行う一つの投有責組合の運用を終了させるために行う取引である場合

や（同号イ(1)）、無限責任組合員が投資運用を行う双方の組合財産等について、運用の方針、運用財産の額及び市場の状況に照らして取引を行うことが必要かつ合理的と認められる場合（同号イ(4)）において、公正な価額により対象有価証券売買取引等を行う場合には、運用財産相互間取引の禁止の例外に該当する旨を規定している。本条第9項(i)はその旨を定める規定である。但し、「対象有価証券売買等取引」とは、金融商品取引所に上場されている有価証券の売買等、典型的に取引価格の公正性が確保されていると認められているものに限定されており、未上場の株式等の売買はこれに含まれず、同号の例外規定は利用できない点に留意が必要である。

- (ii) 業府令第129条第1項第2号は、前記9.(i)の自己取引等の禁止の例外に係る同令第128条第2号と同様に、運用財産相互間取引の禁止の例外の条件として、当該運用財産相互間取引が、(a)全ての有限責任組合員に対して取引説明を行った上で、(b)当該全ての有限責任組合員の同意を得て（以上、業府令第129条第1項第2号イ柱書）、(c)同号ロに規定するいずれかの取引を行う場合、であることを原則として求めている。しかし、(b)の全ての有限責任組合員の同意を得ることができない場合であっても、例外として、(b')総有限責任組合員の半数以上であって、かつ、総有限責任組合員の出資口数の合計の4分の3以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得ること（なお、本契約においてこれらを上回る割合を定めることができる。）及び(b'')当該同意をしない有限責任組合員に対してファンド持分の買取請求権を認める旨を本契約において定めている場合には、当該手続を行うことで足りる（同号イ(1)、(2)）。本条第9項(ii)はその旨を定める規定である。但し、前記9.(i)のとおり、未上場の株式等の売買については、第三者評価機関の評価に基づき価額を算定する方法等により、合理的な方法により算出した価額により行う取引でなければならない点に留意が必要である。
- (iii) 業府令第129条第1項第6号は、前記9.(ii)の自己取引等の禁止の例外に係る業府令第128条第3号と同様に、運用財産相互間取引であっても、投資家の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれがないものとして所管金融庁長官等の承認を受けた取引を行う場合には、運用財産相互間取引の禁止の例外に該当することを規定している。本条第9項(iii)はその旨を定める規定である。

11. 本条第10項は、継続ファンド（Continuation Fund）への投資証券等の売却について規定するものである。未公開株式への投資を行うプライベート・エクイティ・ファンド等は、投資回収に想定以上の遅れが出ている場合や存続期間内に合理的な価格でポートフォリオ資産を売却できる見込みがない場合、自己又はその関係者がファンド・マネージャーを務める他のファンドにその有するポートフォリオ資産を売却し、当該他のファンドにおいて引き続き当該ポートフォリオ資産についての投資回収を目指す場合がある。この場合における他のファンドを継続ファンドという。継続ファンドへの投資証券等の売却の条件等については、より詳細に規定することも考えられる。なお、本条第10項は、本条第7項第③号及び第⑤号の適用を排除しているのみであるから、継続ファンドへの投資証券等の売却が自己取引等（本条第7

項第①号)に該当する場合は本条第8項に規定する手続を、これが運用財産相互間取引(本条第7項第②号)に該当する場合は本条第9項に規定される手続を、それぞれ履践することが求められる。また、無限責任組合員は、善管注意義務に従い、継続ファンドへのポートフォリオ資産の売却について、公正妥当な取引条件を設定しなければならないと考えられる。

12. 本条第11項は、無限責任組合員が、自己取引等又は運用財産相互間取引以外の方法により、自己又は第三者のために本組合と取引することが例外的に許容される条件について規定するものである。自己取引等又は運用財産相互間取引に該当しない方法による取引であっても、無限責任組合員が自己又は第三者のために本組合と取引をすることは、典型的にみて、無限責任組合員と本組合との間における利害の対立を惹起するものであり、本組合にとって不利なものであると考えられる。そのため、同条第7項第③号から第⑤号までは、かかる取引を原則として禁止している。もっとも、このような取引が常に本組合にとって不利なものであるとは限らないから、本条第11項は、諮問委員会の承認(第20条)その他の一定の条件を満たした場合には、例外的に、かかる取引を許容することとしている。
13. 本条第12項は、税法を意識した規定である。外国有限責任組合員が税制特例(第17条解説6.参照)の適用を受けることを前提とした投有責任組合員においては、本条第2項における有限責任組合員による同意、本条第8項及び第9項における有限責任組合員による同意並びに本条第11項における有限責任組合員による意見陳述又は助言が、税法上の業務執行承認に該当しないかが問題となり得る。

有限責任組合員による本条第2項の同意は、同項による規制の対象となる無限責任組合員の行為が、本組合の業務執行権限者の立場を離れて行う行為と考えられるため、税法上の業務執行承認には該当しないものと考えられる(経済産業省「外国組合員に対する課税の特例、恒久的施設を有しない外国組合員の課税所得の特例における『業務執行として政令で定める行為』について」(以下「Q&A」という。)2.(2)③)。また、本条第8項及び第9項に基づく自己取引等及び運用財産相互間取引に関する有限責任組合員の同意は、租税特別措置法施行令第26条の30第1項第3号イに規定される行為(自己取引等)及び同号ロに規定される行為(運用財産相互間取引)についての同意であるため、定義上、税法上の業務執行承認には該当しない。一方、自己取引等及び運用財産相互間取引以外の利益相反取引(本条第7項第③号)は、それが本組合の事業目的の達成のために行われる場合は業務執行であり、これに対する同意は税法上の業務執行承認に該当し得ると解されている(「Q&A」2.(2)③)。もっとも、有限責任組合員が利益相反取引について事前に説明・報告を受けることや、これに対して助言すること、異議を申し立てることは、当該助言又は異議に拘束力がない限り、税法上の業務執行承認には該当しないものと考えられるため(「Q&A」2.(2)③、⑤)、本条第12項は、無限責任組合員が諮問委員会又は有限責任組合員の意見陳述又は助言の機会を経ることで利益相反取引を行い得るとしつつ、無限責任組合員がかかる意見又は助言に拘束されないことを確認的に規定している。

14. 本条第13項は、本条第8項又は第9項に基づき自己取引等若しくは運用財産相互間取引における取引説明を有限責任組合員に対して行う場合又は本条第11項に基づき意見陳述若しくは

助言の機会を諮問委員会の委員若しくは有限責任組合員に与える場合には、無限責任組合員において、予め書面により当該取引の内容（取引の対象及びその価額を含む。）を通知しなければならないことを規定している。

15. そのほか、実務では、投資家の属性や投資家に適用される業法上の規制の差違等を背景に、一つの投資事業のために複数のファンドをほぼ同時に組成し、並行して運用を行っていく場合がある（いわゆるパラレル・ファンド（Parallel Fund）の組成及び運用）。この場合、ファンドが複数あったとしても投資事業自体は一つであり、一体的に行われるという前提があることから、無限責任組合員が得た一切の投資機会については、運用資産額に応じて按分して投資すべきとする規定を設けることになろう。なお、パラレル・ファンドを組成した場合には、一方のファンドへの有限責任組合員の追加加入等により、事後的に、パラレル・ファンド間の出資約束金額の合計額の割合が当初と異なるものになり、結果として、パラレル・ファンド間における①ポートフォリオ資産の保有量の割合と②出資約束金額の合計額の割合の不整合が生じることがある。このような場合、ファイナル・クローズ時点において、①を②に一致させるために、パラレル・ファンド間においてポートフォリオ資産の売買が行われることとなる。このような処理は、一般に、リバランス（Rebalance）と呼ばれる。リバランスは、運用財産相互間取引に該当する場合、本条第9項及び業府令第129条第1項に則って行われなければならないと考えられる。

第20条 諮問委員会

1. 本条第1項は、いわゆる諮問委員会⁴⁰に関する規定である。諮問委員会は、法令の規定に基づく機関ではなく、投有責組合契約に基づいて設置される任意の機関であり、必ずしもその設置が強制されるものではない。また、その構成や機能、権限等も、各ファンドの方針等を踏まえて個別に規定することになると考えられる（なお、細則については諮問委員会規程等を設けて別途規定することも考えられる。）。諮問委員会を設置することとした場合において重要となる点は、諮問委員会をどのような者で構成するかという点及び諮問委員会にいかなる権限を認めるかという点である。これらは、諮問委員会が任意の機関である以上、自由に設計することが可能である（但し、後記4.に注意する必要がある。）。
2. 本条第2項は、出資約束金額が一定額以上の有限責任組合員の役職員やかかる有限責任組合員がその裁量により指名する者が諮問委員会を構成する（諮問委員会の委員となる）ことを規定している。有限責任組合員が裁量により指名する第三者を諮問委員会の委員とすることを認めているのは、実質的な出資者が名義上の有限責任組合員と異なる場合があることを踏まえたものである。他方、これらと異なり、諮問委員会の委員を無限責任組合員が選任することとしている場合もある。このような場合、有限責任組合員は、投有責組合への加入の際の交渉を通じて、諮問委員会の委員の席を得ていくこととなる。

⁴⁰ アドバイザリー・コミッティーやアドバイザリー・ボードといった名称で呼ばれることもある。

3. 本条第3項は、無限責任組合員について、正当な理由がある場合には、有限責任組合員が指名した者の諮問委員会の委員への就任を拒否し、また、委員を解任することができるとしている。もっとも、無限責任組合員による解任が恣意的なものとならないよう、本条第3項は他の委員による異議権も規定している。
4. 本条第7項は、諮問委員会の権限について規定するものである。

まず、諮問委員会をどのような機関として設計するかという観点から検討を始めるのであれば、例えば、①無限責任組合員に対し、投有責組合の業務執行につき、意見の具申や助言の提供を行う機関とすること、②こうした機能に加え、一定の事項、特に無限責任組合員による利益相反行為についての承認・非承認の権限を与える機関とすること等が考えられる。本条第7項は、上記②を前提に、諮問委員会の権限として、無限責任組合員に対する助言等と、利益相反行為についての承認又は意見陳述若しくは助言を規定しており、また、本条第12項に基づいて報告を受けた事項についての意見陳述若しくは助言及びその他の事項についての承認又は意見陳述若しくは助言を規定している。

本条第7項第①号は、第19条の規定を受け、利益相反のおそれのある取引についての承認又は意見陳述若しくは助言を諮問委員会が行い得ることとして規定している⁴¹。次に、無限責任組合員は、第19条解説1.のとおり、投有責組合の利益と相反する行為を行わないという一般的な義務を負っていると考えられるから、第19条で明確に規定されていない事項についても、諮問委員会の承認を得た上で当該行為を行うことを望む場合があると想定される。そのため、本条第7項第②号は、無限責任組合員が、その他の利益相反行為についても、諮問委員会に承認等を求めることができると規定している。そのほか、本条第7項第③号は、本条第12項に規定する諮問委員会への報告義務の対象となっている事項についての意見陳述又は助言について規定している。また、本条第7項第④号はバスケット条項となっており、無限責任組合員から照会を受けた事項一般についての意見陳述等を諮問委員会のなし得る行為として位置付けている。

なお、投有責法第7条第1項は、「組合の業務は、無限責任組合員が決定し、これを執行する。」と規定している。このことを踏まえ、諮問委員会に権限を付与することにより、有限責任組合員が自ら投有責組合の業務の決定及び執行を行うことにならないよう留意する必要がある。

5. 外国有限責任組合員が税制特例（第17条解説6.参照）の適用を受けることを前提とした投有責組合契約の場合、諮問委員会の権限が税法上の業務執行承認に該当しないかという点について留意する必要がある。なお、有限責任組合員で構成される諮問委員会の権限行使が税法上の業務執行承認に該当するかは、有限責任組合員による権限行使の場合と同様の観点から判断されるものと考えられる（「Q&A」3.）。有限責任組合員の場合と同様、無限責任組合員が投有責組合の業務執行権限者の立場を離れて行う行為に関する承認（「Q&A」2.(2)③）、租

⁴¹ 一定数以上の有限責任組合員の同意が必要となる自己取引等や運用財産相互間取引を行うにあたっては、第19条第8項又は第9号に規定される手続を履践する必要がある。

税特別措置法施行令第26条の30第1項第3号の括弧書きにおいて除外されている、自己取引等及び運用財産相互間取引に関する同意、投有責組合の業務執行そのものではなく、業務執行の前提となる業務執行の権限規定の変更に関する承認（「Q&A」2.(2)④）並びに無限責任組合員に対して拘束力を有しない意見又は助言にとどまるもの（「Q&A」2.(2)⑤）等については、税法上の業務執行承認には該当しないものと考えられる。本条第7項第①号の承認については、第19条解説13.を参照されたい。本条第7項第②号の承認については、無限責任組合員による業務執行に関して様々な利益相反取引の承認を定めるものであるため、対象となる取引によっては、税法上の業務執行承認に該当する場合も考えられる。そのため、本条第7項第②号については、諮問委員会による承認ではなく、諮問委員会の権限を意見陳述又は助言に留めることが考えられる。他方で、本条第7項第②号の対象とする利益相反取引の対象が広く、税法上の業務執行承認には当たらないような場合も考えられるため、本条第7項第②号の諮問委員会の権限を、単に意見陳述又は助言に留めるのではなく、個別の態様に応じて承認権限を与えるよう、個別に文言を工夫することも考えられよう。本条第7項第③号及び第④号に規定される意見陳述等についても、これが無限責任組合員に対して拘束力を有しない限りにおいて、税法上の業務執行承認に該当しないものと考えられる。かかる非拘束性を明示するため、本条第7項柱書きのなご書きは、本条に基づく意見陳述又は助言が無限責任組合員に対する拘束力を有しない旨を規定している。

6. 本条第15項は、諮問委員会における委員の活動が、投有責組合や組合員に対して特段の義務を負うことを前提としておらず、一有限責任組合員という地位に基づき行われるに過ぎないことを踏まえ、委員が諮問委員会における活動により本組合や組合員に対する責任を負うことがない旨を規定するものである⁴²。なお、故意又は重過失による不法行為の場合は免責する必要がないため、免責の対象から除外している。
7. そのほか、外国有限責任組合員が税制特例の適用を受けることを前提とした投有責組合契約については、本条において、有限責任組合員の権限行使に関し、第17条第6項と同様の解釈規定を追加的に規定することも考えられる（第17条解説6.参照）。

第21条 組合債務に対する対外的責任

1. 投有責法第9条第1項は、無限責任組合員が投有責組合の債務について連帯して責任を負うことを規定するものである（無限責任組合員の固有財産は投有責組合の債務との関係において責任財産となる。）。また、同条第2項は、有限責任組合員が、その出資の価額を限度として本組合の債務を弁済する責任を負うことを規定している。第21条第1項及び第2項は、無限責任組合員に対し本組合の債務を組合財産により弁済することを義務付けた上で、投有責法第9条の内容を確認的に規定するものである。無限責任組合員は、自らの固有財産をもって、自己の負担部分を超えて本組合の債務を弁済した場合には、組合財産に対し求償することができる。

⁴² 諮問委員会の委員に対する組合による補償については、第22条第2項で規定している。

2. なお、第1条解説3.のとおり、「出資の価額を限度として組合の債務を弁済する責任を負う」という投有責法第9条第2項の規定における「出資の価額」は、有限責任組合員が投有責組合に実際に出資した金額を指すものと解される。したがって、有限責任組合員は、自己が現実に出資した財産の限度で責任を負うことになり、キャピタル・コール方式を採る投有責組合についていえば、出資約束金額のうち未だ出資履行されていない金額について、キャピタル・コールが有効に行われることにより初めて、有限責任組合員の出資義務が発生すると考えられる。有限責任組合員に対する出資履行請求権は、その時点で組合財産を構成すると解されることから、有限責任組合員は、実際に出資した財産と合わせ、キャピタル・コールが有効に行われたことで発生した出資義務の範囲で、組合債務の弁済についての責任を負うことになるものと考えられる。
3. 本条第3項及び第4項は、いわゆるLPクローバックについて規定するものである。投有責組合に内在する組合財産は、流動的であり、常に量的に充実しているとは限らない。そのため、ファンドは、投資処分に関して損害賠償請求を受けた場合やファンドの活動に伴って個人的な責任を負担することになったファンド運営者の役員等に対する補償が必要となった場合、組合財産によってこれを賄いきれない可能性がある。こうした場合、実務では、有限責任組合員に対して既に分配した組合財産を必要な範囲で返還させることとしている例が多い。このような処理をLPクローバックという。
4. 本条第3項は、第22条第2項に規定する補償に必要な範囲で、①まずは無限責任組合員及び特別有限責任組合員に分配済みのキャリド・インタレストを返還させることとし、②それでも補償に必要な金額を回収できない場合、無限責任組合員において、有限責任組合員に対して、分配済みの組合財産の返還を求めることができる旨を規定するものである。また、本条第3項は、有限責任組合員に対して返還を求める組合財産の具体的な金額の算定方法について、無限責任組合員の裁量を認めている。これは、LPクローバックの発生する状況が投有責組合の運営上極めて例外的なものであり、特殊な考慮を要する場合も少なくないということ踏まえたものである。他方で、かかる算定方法を、第29条第4項に規定されるウォーターフォールを参照する形でより詳細に定めることも考えられる。

第22条 組合財産による補償

1. 本条第1項は、有限責任組合員が第三者から権利主張を受けた場合に、無限責任組合員をして適切な措置を執らしめるための規定である。有限責任組合員の負う責任の範囲は、投有責法第9条第2項により限定されているが、有限責任組合員が投有責組合の債権者を含む第三者から何らかの権利主張を受ける事態が生じる可能性を否定することはできない。本条第1項は、そうした事態が生じた場合において、無限責任組合員において必要な措置を執るべき旨を明記するものである。
2. 本条第2項本文は、組合員が自己の負担部分を超えて組合債務を弁済した場合等、組合員又はその関係者が本組合の事業又は業務に関連して費用を負担し、又は損害等を被った場合に、組合財産より補償を行うべき旨を規定するものである。かかる場合、本組合の債権者が

自己の債権について無限責任組合員の固有財産から満足を受けることも想定される。そのような場合でも、無限責任組合員は、故意又は重過失により費用を負担し、又は損害等を被ったときを除き（本条第2項但書き）、本条第2項本文に基づき、その全額について組合財産より補償を受けることができる。

3. 本条には、補償のみならず組合員の免責についても併せて規定することが考えられる。以下は、本条において組合員の免責を併せて規定する場合における条項の例である（下線部は、本モデル契約の本条と異なる部分である。）⁴³。なお、本モデル契約は、本モデル契約の前提3.(1)に記載のとおり、法人1社のみが無限責任組合員となる場合を想定しているが、仮に無限責任組合員が複数となる場合は、一部の無限責任組合員の行為により生じた責任や損害について他の無限責任組合員を免責し得るとするか、また、免責し得るとして、どのような条件を設定するかといった点についても併せて規定することが考えられる。

第22条 免責及び組合財産による補償

(略)

2. (i)組合員若しくは(ii)その取締役、監査役、執行役、従業員、代理人若しくは株主又は(iii)投資委員会の委員若しくは諮問委員会の委員（以下「免責・補償対象者」という。）は、適用法令等により許容される限りにおいて、自己が本組合の事業に関して行った行為に係る責任及び当該行為により本組合及び／又は組合員に生じた損害について、当該行為に係る故意又は重過失がない限り、免責される。
3. 免責・補償対象者は、本組合の事業又は業務（投資先事業者への助言及び指導並びに投資先事業者の取締役としての職務の遂行を含む。）に関連して、費用を負担し、又は損害若しくは損失等を被った場合（自らの固有財産をもって組合債務を弁済した場合を含む。）、組合財産より補償を受けることができる。但し、被補償者は、その故意又は重過失に基づきかかる費用を負担し、又は損害若しくは損失等を被った場合、かかる補償を受けることができないものとする。

第23条 組合財産の運用

1. 本条第1項は、無限責任組合員が投資ガイドラインに従って組合財産の運用を行うべき旨を規定するものである。実務では、無限責任組合員の活動範囲を画定するという観点から、予め投資ガイドラインを定めることが一般的に行われている。無限責任組合員の投資活動に対する規制としては、以下のようなものが考えられる。
- ① 同一の投資先事業者等に対する投資の限度額として、出資約束金額の一定割合を定めること
 - ② 投資の対象とする地域を限定すること

⁴³ 英文契約書版 7.12(a),(b)も併せて参照されたい。

- ③ 投資手法（例えば、株式 / 社債等、上場株 / 非上場株等の投資対象とする投資証券等の別）を限定すること
 - ④ 借入れ等（第 15 条解説 1.参照）やブリッジ・ファイナンス（第 29 条解説 10.参照）に係る詳細な条件を定めること
2. 実務においては、投有責組合の運営上、投資ガイドライン上の規制の適用を例外的に排除又は緩和することが必要となる場面も生じ得ると考えられる。そして、その手法としては、組合員の一定割合の同意を条件とすること等が考えられる。ここで問題になるのは、外国有限責任組合員が税制特例（第 17 条解説 6.参照）の適用を受けることを前提とした投有責組合契約において、かかる同意が税法上の業務執行承認に該当しないかという点である。かかる同意は、無限責任組合員の業務執行の前提となる業務執行権限に関するものであれば、税法上の業務執行承認には該当しないと考えられる。もっとも、それを超えて、これが無限責任組合員の業務執行そのものの承認に該当する場合、税法上の業務執行承認に該当するものと考えられる（「Q&A」2.(2)②及び④参照）。もっとも、この判断は、投資ガイドライン上の規制の排除又は緩和が問題となる事案ごとに異なり得る。投資ガイドライン上の規制の排除又は緩和のための組合員（諮問委員会）による同意の規定を設ける場合、以上に述べたことに留意する必要があるだろう。
3. 第 8 条解説 6.のとおり、投下資本の回収には一定の期間を要するのが通常であることから、本モデル契約は、契約期間を①投資期間と②投資期間終了後の投下資本の回収のための期間に二分している。本条第 2 項は、このことを踏まえ、ポートフォリオ投資について、原則として投資期間中に行うものとした上、例外として、投資期間経過後であっても、一定程度の投資活動の柔軟性を確保できるように、既存投資先への追加投資（Follow-on Investment）及び本組合がポートフォリオ投資に関する基本合意書等（法的拘束力を有するものに限る。）を締結していた場合における投資（Follow-up Investment）であれば行い得る旨を規定している。なお、本条第 2 項は上記のとおり投資期間終了後の「ポートフォリオ投資」に制限を課すものであり、投資期間終了後の「キャピタル・コール」は第 8 条第 4 項により別途制限されている。これらは、一見すると、二重の制約であるようにも思われる。もっとも、本モデル契約は再投資を一定の場合において例外的に許容しており（第 29 条第 6 項）、また、余剰資金や借入金の用途を厳格に制限していないため、キャピタル・コール以外の方法により得られた資金によって投資期間終了後のポートフォリオ投資が行われる可能性を否定できない。このことを踏まえ、本モデル契約は、第 8 条第 4 項により投資期間終了後の「キャピタル・コール」を制限していることに加え、本条第 2 項により投資期間終了後の「ポートフォリオ投資」にも制限を課すこととしている。
4. 本条第 3 項は、本組合における再投資を原則として禁止する旨を規定するものである。他方で、第 29 条解説 10.のとおり、再投資を許容するメリットは少なからず存在することから、本モデル契約では、一定の限度でかかる再投資を許容することとしている。

5. 本条第4項は、無限責任組合員がポートフォリオ投資を実行する際に投資先事業者等との間で当該ポートフォリオ投資に関して適切と認める内容の投資契約を締結するよう努力すべき義務がある旨を規定するものである。
6. 本条第6項本文は、実務上、投資1件あたりの金額がリスク分散の観点から制限されていることが多いことを踏まえ、最大個別投資額を規定するものである。本条第6項但書きは、最大個別投資額の変更について規定するものである。本条第6項但書きに規定される最大個別投資額の変更は、当該変更に係る同意又は承認をどのように行うか次第で、恒久的なものとするとも一時的なものとするとも可能である。
7. 本条第7項は、実行したポートフォリオ投資について、事後的な情報提供義務を定めている。これは、有限責任組合員による無限責任組合員の業務執行（組合財産の運用）に対する一定の監視機能の実効化に資するものである。なお、本条第7項に規定されるような情報提供を、投資実行前にキャピタル・コール通知に記載する方法により行い、投資実行後の通知を行わないこともあり得る。また、本条第7項に規定されるような情報提供を財務諸表等や四半期財務情報と併せて事後的かつ定期的に報告するというアレンジも考えられる。
8. 本条第8項は、投資証券等の選定その他組合財産の運用についての有限責任組合員による意見具申を認めている。
9. 本条第9項は、独占禁止法第11条第1項第4号但書きを踏まえた規定である（第6条解説2.参照）。
10. 本条第10項は、投資委員会について規定するものである。本モデル契約の想定する投資委員会は、無限責任組合員の内部者により構成される機関として位置付けられており、投資委員会規則といった名称の内規に従って投資のための意思決定を行うことをその役割としている。なお、有限責任組合員による投資委員会への委員の派遣は、その役割によっては金商法上の業規制や有限責任組合員の業務の範囲との関係で問題を惹起する可能性がある。

第24条 組合財産の管理

1. 本条は、組合財産の管理について規定するものである。無限責任組合員は、適格機関投資家等特例業務として又は第二種金融商品取引業に係る登録を受けてファンド持分の取得勧誘を行う場合、投有責組合に出資された金銭について、これらが無限責任組合員の固有財産その他無限責任組合員の行う他の事業に係る財産と区別して管理されることを確保するために、投有責組合契約等において金商法及び業府令に規定される分別管理の基準を満たすことが義務付けられているべきである（金商法第63条第11項、第40条の3、業府令第125条）。このことを踏まえ、本条第1項第1文は、無限責任組合員について、本契約に基づき出資された金銭を、金商法第40条の3及び業府令第125条に規定される基準を満たす態様で、無限責任組合員の固有財産その他無限責任組合員の行う他の事業に係る財産と分別して管理すべき旨を規定している。満たすべき基準の内容は、①投有責組合の事業の対象及び業務の方法が明

らかにされるとともに、組合財産がそれぞれ区分して経理され、かつ、それらの内容が投資者の保護を図る上で適切であること（業府令第125条第1号）並びに②投有責組合に出資された金銭（暗号資産及び電子決済手段を含む。）が業府令第125条第2号イからホのいずれかの方法により、適切に管理されていることである。②については、銀行等への預金又は貯金により管理する場合、投有責組合に出資された金銭であることがその名義により明らかにされていることが必要となる（同号ロ）。

2. さらに、無限責任組合員は、適格機関投資家等特例業務として又は投資運用業に係る登録を受けて自己運用を行う場合、業府令第132条に定めるところにより、組合財産を無限責任組合員の固有財産及び他の運用財産と区別して管理しなければならない（金商法第63条第11項、第42条の4）。前記1.と異なり、当該義務は、投有責組合契約において規定することが法令上求められてはいない。もっとも、本条第1項第2文は、無限責任組合員について、組合財産を、金商法第42条の4及び業府令第132条各項に定める方法により、無限責任組合員の固有財産及び他の運用財産と分別して管理すべき旨を規定している。業府令第132条で求められる分別管理の方法としては、①運用財産が金銭（暗号等資産（金商法第2条第24項第3号の2）を含む。）の場合には、業府令第125条第2号イからホのいずれかの方法により管理すること（前記1.参照）（同令第132条第1項）、②運用財産が金銭以外の財産の場合には、同条第2項各号に規定される財産の区分に応じて管理することが必要となる。②については、例えば、当該財産が無券面の株式等の場合には、運用財産として明確に管理し、かつ、その管理の状況が自己の帳簿により直ちに把握できる状態で管理することが必要となる（同項第5号）。
3. 投有責組合の無限責任組合員が組合財産たる暗号資産を自己がその秘密鍵を保管するノンキャストディアル・ウォレット（アンホステッド・ウォレットとも呼ばれる。）において総組合員のために管理する行為は、業としての他人のための暗号資産の管理（資金決済法第2条第15項第4号）、いわゆる暗号資産カストディに該当する可能性がある。業として暗号資産カストディを行うには、暗号資産交換業者としての登録が必要であり、無登録でこれを行った場合、資金決済法違反となる。そのため、殊に暗号資産への投資に注力するクリプト・ファンドにおいては、かかる暗号資産交換業規制に抵触しないよう、組合財産たる暗号資産の管理を暗号資産交換業者に委託する等といった対応を採ることが考えられる。暗号資産交換業者への管理の委託については、分別管理について規定する金融商品取引法第40条の3及び業府令第125条第2号ニにおいても要求されている。以下は、組合財産たる暗号資産等の管理方法を本条において明示的に規定する場合における条項の例である。なお、業府令第125条第2号ニでは、外国暗号資産交換業者や他人のために暗号資産の管理を業として行うことにつき資金決済法以外の法律に特別の規定のある者に対する管理の委託も認められており、委託先としてこれらの者を含めることも考えられる。

第24条 組合財産の管理

(略)

- 無限責任組合員は、本組合が第5条第1項に基づいて取得した暗号資産等の管理については、暗号資産交換業者（資金決済法第2条第16項に規定される暗号資産交換業者をいう。）に委託してこれを行わなければならないものとする。

(略)

第25条 会計

- 本条第1項は、本組合の事業年度を規定するものである。
- 本条第2項は、無限責任組合員が組合会計準則に従い会計処理を行うべき旨を規定するものである。
- 本条第3項は、無限責任組合員が、本組合の事業に属するあらゆる取引に関する正確な会計帳簿及び記録の作成・保管を行うべき旨を規定するものである。これは、第17条第3項において規定されている会計帳簿及び記録の閲覧及び謄写に関する有限責任組合員の権限の実効性を確保するという機能も有している。
- 本条第4項は、投有責法施行規則第11条第4項で定める本組合における投資に係る資産の会計上の評価について規定している。同条第2項において投資は原則として時価で評価するものとされており、時価は会計基準間のコンバージェンスに伴ってIFRS会計基準や米国において一般に公正妥当と認められる会計基準など国際的な会計基準の公正価値と整合するように定義されている。また、例えばケイマン諸島法に準拠して組成される **Exempted Limited Partnership** 等、本組合とは別のパラレル・ファンドを同時に運用する場合には、パラレル・ファンドで採用される会計基準に応じた公正価値を採用することも想定される。より詳細な評価手続を投有責組合契約に規定する場合には、**International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines** で定める公正価値測定のガイドラインに準拠した方法⁴⁴や、投資の性質区分に応じた具体的な評価手続について別紙を設けて規定する方法によって、投資に係る資産の会計上の評価方法を規定することが想定される。なお、投資の性質区分に応じた具体的な評価手続について別紙を設けて規定する方法等、時価（又は公正価値）ではない評価方法を採用する場合には、有限責任組合員が自らの財務諸表の作成にあたって時価（又は公正価値）の情報を必要としていない等の合理的な説明をすることが出来るかどうかを勘案する必要がある。有限責任組合員の候補に国際的な会計基準を採用する投資家が含まれる場合には、投資を時価（又は公正価値）で評価した財務情報のニーズがあることがある。

また、本モデル契約は無限責任組合員に対し組合会計準則に従った財務諸表等の作成を義務付けているが、主として有限責任組合員が自らの財務諸表の作成にあたって必要とする財務

⁴⁴ 経済産業省は、投資事業有限責任組合契約（例）及びその解説（平成30年3月版）を元に作成される投有責組合契約書において別紙3として利用されることを想定したものとして「投資資産時価評価準則」（令和5年12月版）を公開している。こちらをご参照されたい。

情報を得るために「金融商品に関する会計基準」（企業会計基準第 10 号。その後の改正を含む。）に従うとする例もある。

第26条 財務諸表等の作成及び組合員に対する送付

1. 投有責法第 8 条第 1 項は、無限責任組合員について、毎事業年度経過後 3 ヶ月以内に、その事業年度の貸借対照表、損益計算書及び業務報告書並びにこれらの附属明細書を作成し事務所に備え置くべき旨を規定している。また、同条第 2 項は、公認会計士又は監査法人の意見書をこれらと併せて備え置くべき旨を規定している。本条第 1 項は、かかる法律上の要求よりも更に進め、事業年度終了後 3 ヶ月以内に、財務諸表等を作成・備置するだけでなく、その監査も終了させた上で財務諸表等を監査人の意見書の写しとともに組合員に送付すべき旨を規定している。
2. 本条第 2 項は、四半期財務情報の作成及び送付の義務を規定している。本モデル契約は、四半期財務情報の様式を特段定めていないが、これは、四半期財務情報の様式が、年度の財務諸表等の様式にとらわれず、有限責任組合員における決算のために必要となる情報の程度を勘案の上、無限責任組合員において適切に決定されることを想定しているためである。
3. 本条第 3 項は、本組合において行った借入れ等に関する情報についての四半期財務情報への記載及び組合員への通知の義務を規定するものである。これは、借入れ等が投有責組合の財務状況に大きな影響を及ぼし得るものであり、有限責任組合員においてこれを了知できるようにすべきであることを踏まえたものである。通知の頻度は、無限責任組合員の負担を考慮し、その都度ではなく、四半期に一度としている。
4. 第 26 条第 4 項は、各組合員の税務申告の便宜のために設けられた規定である。民法上の任意組合による投資事業組合に関し、それが行う投資事業から生じる損益については、組合段階では課税されず、直接組合員の段階で課税されることとなる。損益のパススルーの方法については、所得税法基本通達 36・37 共-19、36・37 共-19-2、36・37 共-20、法人税法基本通達 14-1-1、14-1-1-2、14-1-2 において次の方法が認められている（組合員が継続して②又は③の方法により計算している場合等、一定の要件を満たす場合を除き、原則として①の方法によるものとされている。）。
 - ① 当該組合事業に係る収入金額、支出金額、資産、負債等をその分配割合に応じて各組合員のこれらの金額として計算する方法
 - ② 当該組合事業に係る収入金額、その収入金額に係る原価の額及び費用の額並びに損失の額をその分配割合に応じて各組合員のこれらの金額として計算する方法
 - ③ 当該組合事業について計算される利益の額又は損失の額をその分配割合に応じて各組合員に分配又は負担させることとする方法

投有責組合も、これと同様に税務上取り扱われることとなる（中小企業庁から国税庁への平成10年9月17日付「中小企業等投資事業有限責任組合契約に係る税務の取扱いについて」と題する文書による照会に対する国税庁からの同年10月21日付回答（課審4-19、課審3-40））。

5. 経済産業省の国税庁に対する平成16年6月14日付「投資事業有限責任組合及び民法上の任意組合を通じた株式等への投資に係る所得税の取扱いについて」と題する事前照会（平成16・06・10経局第3号）について、同月18日付で国税庁から回答がなされている（課審4-19、課審6-11、課個2-10、課資3-1）。これは、組合を通じて個人投資家が得た所得の所得区分及び投資組合の運営から発生した諸経費の取扱いについて照会したものである。但し、本照会文に記載された処理に従って個人投資家が得た所得の計算を行うにあたっては、前記4.の①「当該組合事業に係る収入金額、支出金額、資産、負債等をその分配割合に応じて各組合員のこれらの金額として計算する方法」によることを前提にしているので注意が必要である。
6. 無限責任組合員は、適格機関投資家等特例業務として又は投資運用業に係る登録を受けて自己運用を行う場合、対象期間（原則として6か月（半期ごと）以内とされている（業府令第134条第5項））の経過後遅滞なく、有限責任組合員に対して運用報告書を交付しなければならない（金商法第63条第11項、第42条の7第1項）。もっとも、金商法第42条の7第1項但書き及び業府令第134条第7項第4号により、有限責任組合員が特定投資家である場合には、当該組合員に対して運用報告書の交付をする必要はないこととされている。本モデル契約は、有限責任組合員に非特定投資家も含まれることを前提にしたものであるから、本第5項に運用報告書に関する規定を置いている。
7. 本条第6項は、無限責任組合員が、本条に規定する財務諸表等を、本契約書、運用報告書の写し及び監査意見書とともに、5年間本組合の主たる事務所に備え置く旨を規定するものである。適格機関投資家等特例業務としてファンド持分の自己募集・自己運用を行う無限責任組合員は、本契約上の義務のほか、帳簿書類として、業府令第246条の2第1項各号に規定される書類を作成し、同条第3項に規定する期間保存しなければならない（金商法第63条の4第1項、業府令第246条の2第1項）。

第27条 組合財産の帰属

1. 本条第1項は、投有責法第16条の準用する民法第668条の規定に基づき、組合財産が組合員の（準）共有に属する旨を規定するものである。なお、組合財産における「共有」は、民法第249条以下に規定される通常の「共有」とは異なる「合有」である。このことから、各組合員は、包括的な組合財産の上の割合的な支配権である合有持分を有すると説明されることがある。
2. 投有責法第16条の準用する民法第676条第3項は、組合員が清算前に組合財産の分割を求めることを認めない。そして、ここでいう「清算前」は、「清算手続が終了するまで」と解され

ている（最判昭和44年11月18日判時580号52頁）。本条第2項は、これらを明示的に確認する規定である。

第28条 損益の帰属割合

1. 本条は、本組合の事業から生じる損益計算書上の利益又は損失が各組合員にどのように帰属するかを抽象的に規定したものである。つまり、現実には組合員が受領する金銭又は現物による場合の投資証券等の分配割合を規定したのではない。
2. 本条第1項本文は、組合損益の原則的な帰属方法を規定している。免除・除外条項が設けられない場合であれば、各組合員の出資約束金額及び出資履行金額の割合は一定であることから、組合損益も、本組合の存続期間を通じて、当該割合に従い各組合員に帰属することとすれば足りる。これに対し、本モデル契約のように免除・除外の条項を設けている場合には、ポートフォリオ投資ごとに出資を行った組合員の構成が異なり得ることとなり、また、あるポートフォリオ投資に関し免除・除外条項により出資に参加しなかった組合員に対して当該ポートフォリオ投資より生じた損益を帰属させることは適当でないため、組合損益についてもポートフォリオ投資ごとに把握する必要がある。本条第1項本文は、本モデル契約において免除・除外の条項が設けられていることを前提に、組合損益を各ポートフォリオ投資に帰属できるものと帰属できないものに区別した上、前者については当該ポートフォリオ投資に参加した組合員に対して当該ポートフォリオ投資に係る出資履行金額の割合（対象持分割合）に従い帰属すべきものとし、後者については全組合員に対して出資約束金額の割合に従い帰属するものとしている。但し、管理報酬については、第33条第2項における算定基礎の取扱いと平仄を合わせるため、投資期間においては出資約束金額の割合に従い、投資期間終了後においては出資履行金額の割合に従うものとしている。
3. 本条第1項但書きは、有限責任組合員が対外的に負う責任が有限責任であること及び無限責任組合員が対外的に負う責任が無限責任であることを本組合の内部関係にも反映させ、有限責任組合員については持分金額が零を下回ることがなく、零を下回る損失が全て無限責任組合員に帰属する旨を規定するものである。
4. 本条第2項は、無限責任組合員が本条第1項但書きに基づき有限責任組合員に分配されるべき損失の帰属を受けた場合、以後、これを回復させるため、本条第1項但書きに基づき負担した損失金額の限度において、当該有限責任組合員に帰属すべき損益が無限責任組合に帰属することを規定するものである。なお、本条第2項は、本モデル契約において免除・除外の条項が設けられているがゆえに、各組合員に対する組合損益の帰属割合が一致せず、ある有限責任組合員の持分金額が零を下回ったとしても他の有限責任組合員及び無限責任組合員の持分金額が零を下回っているとは限らないことを前提に、個別の有限責任組合員ごとに損益の帰属が調整されるよう規定している。このこととの関係で、本条第1項但書きにおいて「仮持分金額」の概念を設け、損益が有限責任組合員に帰属しなくなった後も当該有限責任組合員に損益が帰属したと仮定して金額を算出し、その後の利益により当該有限責任組合員

の仮持分金額が零を上回る時点をもって、当該有限責任組合員の（仮持分金額でない本来の）持分金額に損益が帰属すべき時期を画している。

第29条 組合財産の分配

1. 投有責組合契約における組合財産の分配の内容は、貸借対照表上の純資産額を超えて組合財産の分配をすることの制限（投有責法第10条第1項）に抵触しない限りにおいて、基本的に自由に合意し、決定することができる。本条は、本組合の解散前に組合員及び脱退組合員に対して行われる組合財産の分配の割合、時期及び方法等について規定するものである。
2. 本条は、組合財産の分配について、原則として投資証券等が金銭に換価された後に当該金銭を分配するものとしているが、その例外として、無限責任組合員において現物分配の方が組合員の利益に適うと判断した場合には投資証券等の現物分配を認めている。但し、現物分配を行うにあたっては、その対象である投資証券等が市場性のある有価証券でない場合、一定の割合の有限責任組合員の同意を得ることを条件としている。なお、投資証券等が市場性のある有価証券である場合における現物分配については、有限責任組合員の同意を要件とせず、現物と現金のいずれの形で受領するか各有限責任組合員において選択できる形としている（本条第5項）。
3. 本条第2項から第4項までは、本モデル契約における組合財産の分配方法に関する中心的な規定である。投有責組合の収益のうち無限責任組合員が受領すべき部分を成功報酬の形で定めるファンドは少なくない。もっとも、本モデル契約は、海外のプライベート・エクイティ・ファンドにおけるリミテッド・パートナーシップ契約を参考に、かかる部分を、無限責任組合員又は特別有限責任組合員（特別有限責任組合員への言及は本条の解説において以下適宜省略する。）の持分に基づくキャリード・インタレスト（Carried Interest）として構成している。無限責任組合員へのキャリード・インタレストの分配条件は、免除・除外の条項が設けられているがゆえに、各組合員等の出資比率や回収比率が異なるため、各組合員等について個別に判断されることとしており、特定の組合員等との関係で出資履行金額（及びハードル・レートに対応する金額）に相当する額の組合財産の分配が完了した場合には、当該組合員等との関係においてキャリード・インタレストが分配されることとしている。
4. 本条第2項は、金銭分配がなされる場合として、(i)処分収益を受領した場合、(ii)その他投資収益を受領した場合及び(iii)特別収益を受領した場合を規定するものである。本条第2項の内容を敷衍すると、以下のとおりとなる。
 - (i) 本組合が投資証券等に関して金銭を受領した場合、これが処分収益に該当するかを検討する。処分収益に該当する場合には、受領後一定期間内に分配を行う。
 - (ii) 次に、処分収益に該当しないもののうち、投資証券等に関して受領した配当及び利息等の収益については、その他投資収益として、これを受領した事業年度の終了後一定期間内に分配を行う。

(iii) さらに、組合財産に関して生じた収益その他の金銭のうち処分収益及びその他投資収益に含まれないもの（例えば、余裕金の運用収益等）については、無限責任組合員の裁量において適切な金額を適切な時期に分配する。

特別収益を本条第4項の方法による無限責任組合員への分配を算出する際の基礎として考慮するかについては、立場が分かれよう。本モデル契約は、特別収益を無限責任組合員への分配の算出の基礎としていない（本条第4項柱書き参照）。本モデル契約における分配のタイミングは、あくまで一例であり、別の定めをすることもあり得る。

5. 本条第3項は、現物分配をすることが組合員の利益に適うと無限責任組合員において合理的に判断した場合には、投資証券等のうち市場性のある有価証券については分配時評価額による現物分配を認め、市場性のある有価証券以外の投資証券等については所定の有限責任組合員の同意を得ることを条件として現物分配をすることを認めることを規定するものである。現物分配の対象については、本条第3項のように、投資証券等全般を含めるケースもあれば、投資証券等のうち市場性のある有価証券のみとするケース等も考えられよう。なお、投資証券等の時価の算定方法は、第1条の「分配時評価額」の定義において規定している。
6. 本条第4項は、本条第2項に定める処分収益若しくはその他投資収益又は本条第3項に定める現物分配を行う場合における各組合員への分配と無限責任組合員に対するキャリド・インタレストの配分に関する取決めを規定するものである。組合員に対する分配金の算定方法に関する規定と無限責任組合員のキャリド・インタレストに関する規定とを別に定めることも考えられるが、両者の算定方法は相互に密接に関係することになることから、両者の関係を容易に把握できるよう、本条第4項においてまとめて規定した。
7. 続いて、本条第4項各号の規定について各個に解説する。本モデル契約は、免除・除外の条項を設けているため、本条第4項各号に規定される処理を各組合員等について個別に行う必要がある。なお、無限責任組合員への分配の算定方法及び分配時期の定め方によって、GPクローバックが発生する頻度及び当該規定の必要性の程度が異なってくることになる（クローバック条項については第47条解説3.を参照）。
 - (i) 本条第4項第①号は、当該分配が行われるまでに既に行われた分配に係る分配金の累計額（「分配累計額」）と新たに分配される分配金の額（「分配可能額」）との合計額が、組合員等の出資履行金額に達するまで、分配可能額の100%が組合員等に対して分配されることを規定するものである。これは、組合員等による出資分の回収をキャリド・インタレストの分配に先行させる趣旨の規定である。
 - (ii) 本条第4項第②号は、組合員等に対する分配額から組合員等の出資履行金額の合計額を控除した額が、当該出資履行金額の一定割合（ α %）に相当する金額（「優先分配額」と呼ばれる。なお、かかる優先分配額を決定するための割合である α は、一般的にハードル・レート（Hurdle Rate）と呼ばれる。）に達するまで、分配可能額の100%が組合員等に対して分配されることを規定するものである。これは、キャリド・イ

インタレストの分配の前提として、組合員等に一定のリターンを確保させるための規定である。

- (iii) 本条第4項第③号は、組合員等に対する優先分配額が確保された場合、キャリード・インタレストの額が優先分配額の一定割合（ $\beta\%$ ）に達するまで優先的にキャリード・インタレストが分配されることを規定するものである（このような条項は、キャッチアップ条項と呼ばれている。）。具体的には、当該分配までに既に分配されたキャリード・インタレストの額の累計額と新たに無限責任組合員に分配されるキャリード・インタレストの額の合計額（「キャリード・インタレスト累計額」）が、それまでに組合員等に対して行われた分配金の累計額から組合員等の出資履行金額の合計額を控除した残額とキャリード・インタレスト累計額の合計額の $\beta\%$ に相当する金額に達するまで、無限責任組合員に対するキャリード・インタレストとして $\gamma\%$ 、組合員等に対する分配として $100-\gamma\%$ の割合で組合財産の分配をすることを定める。 β は本組合の利益に対するキャリード・インタレストの割合を示す数値である。
- (iv) 本条第4項第④号は、(iii)においてキャリード・インタレストの額が組合収益の $\beta\%$ に相当する金額に達したことを前提として、分配可能額の残余を、当該割合が維持されるよう、対象組合員等に対する分配金として $100-\beta\%$ 、キャリード・インタレストとして $\beta\%$ の割合で配分することを規定するものである。

以上が本条第4項各号の規定に基づく具体的な処理であるが、本条第4項各号はあくまで一例に過ぎない。例えば、ハードル・レートやキャッチアップ条項を設けず、単純に出資履行金額又は出資約束金額が回収されるまでは組合員等に対する分配金とし、その後は一定の割合をキャリード・インタレストとして無限責任組合員に分配するとすることも少なくない。また、有限責任組合員間での優先劣後を定めることも考えられる⁴⁵。

8. 組合財産の分配の順序・方法は、実務上、ウォーターフォール（Waterfall）と呼ばれている。ウォーターフォールは、キャリード・インタレストの支払条件としての払戻額のベースに応じて、ヨーロッパ・ウォーターフォール（Whole Fund）とアメリカン・ウォーターフォール（Deal by Deal）の2つの類型に大別される。ヨーロッパ・ウォーターフォールは、①出資約束金額全額や②当該分配の時点における出資履行金額全額等にかかる払戻額のベースとしているものである。他方、アメリカン・ウォーターフォールは、③当該分配の時点までに処分された投資証券等に係るポートフォリオ投資に対する出資履行金額や④当該分配が行われるポートフォリオ投資に対する出資履行金額等にかかる払戻額のベースとしているものである。ヨーロッパ・ウォーターフォールは、有限責任組合員による投資金額の回収をキャリード・インタレストの分配に優先させることができるという点で有限責任組合員にとってメリットが大きい。他方、アメリカン・ウォーターフォールは、有限責任組合員が投資金額を完全に回収できていない段階においてもキャリード・インタレストの分配がなされるという点で無限責任組合員にとってメリットが大きい。本条第4項は、我が国の実務においてヨ

⁴⁵ 西村あさひ法律事務所編『ファイナンス法大全（上）〔全訂版〕』〔本柳祐介〕357頁（商事法務、2017年）

ーロピアン・ウォーターフォールの採用されている例が多いことを踏まえ、出資約束金額にかかる払戻額のベースとしたヨーロッパ・ウォーターフォールで組合財産の分配を行うことを規定している。もっとも、ファンドの方針等に応じてアメリカン・ウォーターフォールを採用することも十分に考えられる。以下は、③当該分配の時点までに処分された投資証券等に係るポートフォリオ投資に対する出資履行金額にかかる払戻額のベースとしたアメリカン・ウォーターフォールを採用した場合における本条第4項の例である（下線部は、本モデル契約の本条第4項と異なる部分である。）。

第29条 組合財産の分配

(略)

4. あるポートフォリオ投資に係る処分収益若しくはその他投資収益又は前項に定める投資証券等の分配は、当該ポートフォリオ投資に係る各対象組合員等について、次の各号に規定する順位及び方法により行うものとする。
 - ① 第一に、当該分配において前二項に基づき当該対象組合員等に対し行う分配額（現物分配の場合にはその分配時評価額を含む。）（以下「分配可能額」という。）と分配累計額の合計額が以下に定める金額の合計額と同額になるまで、当該対象組合員等に分配可能額の100%を分配する。
 - (i) 当該対象組合員等の当該分配までに処分された投資証券等に係る全てのポートフォリオ投資（以下「処分済ポートフォリオ投資」という。）に係る出資金（処分済ポートフォリオ投資に係る費用のために行われた出資金を含む。以下本項において同じ。）の合計額
 - (ii) 当該分配日までに第32条第1項に基づき支払われた費用のうち当該対象組合員等に係る費用（ポートフォリオ投資に係るものを除き、本組合の組成に関する費用及び管理報酬を含む。）に関する出資金に(b)処分済ポートフォリオ投資に係る当該対象組合員等の出資金の、本組合が行った全てのポートフォリオ投資に係る当該対象組合員等の出資金の合計額に対する割合を乗じて得た金額
 - ② 第二に、分配累計額及び分配可能額の合計額から前号(i)及び(ii)に定める金額の合計額を控除した額が、前号(i)及び(ii)に定める金額の合計額の $[\alpha]$ %を乗じた金額と同額になるまで、当該対象組合員等に分配可能額の100%を分配する。
 - ③ 第三に、以下の各場合に応じて、以下に定める方法に従い分配する。
 - (i) 分配累計額及び当該分配において本項第①号及び第②号に基づき当該対象組合員等に対して行われた分配額の合計額から第①号(i)及び(ii)に定める金額の合計額を控除した額並びに当該分配までに本項に基づき処分済ポートフォリオ投資に関して[無限責任組合員 / 特別有限責任組合員]に分配されたキャリド・インタレスト額（以下「分配済キャリド・インタレスト額」という。）の合計額の $[\beta]$ %相当額（以下「必要キャリド・インタレスト額」という。）が分配済キャリド・インタレスト額を下回る場合は、以下に定める金額の合計額の $[\beta]$ %相当額が分配済キャリド・インタレスト額と同額になるまで、当該対象組合員等に分配可能額の100%を分配する。

- (a) 分配累計額及び当該分配において本項第①号から本号までに基づき当該対象組合員等に対して行われる分配額の合計額から第①号(i)及び(ii)に定める金額の合計額を控除した額
 - (b) 分配済キャリド・インタレスト額
 - (ii) 必要キャリド・インタレスト額が分配済キャリド・インタレスト額を超過する場合は、分配済みキャリド・インタレスト額及び当該分配において[無限責任組合員 / 特別有限責任組合員]に対して分配されるキャリド・インタレストの合計額（以下「キャリド・インタレスト累計額」という。）が、以下に定める金額の合計額の[β]%相当額と同額になるまで、[無限責任組合員 / 特別有限責任組合員]にキャリド・インタレストとして分配可能額の[γ]%を分配し、当該対象組合員等に分配可能額の[100-γ]%を分配する。
 - (a) 本号(i)(a)に定める金額
 - (b) キャリド・インタレスト累計額
 - ④ 第四に、[無限責任組合員 / 特別有限責任組合員]にキャリド・インタレストとして分配可能額の[β]%を分配し、当該対象組合員等に分配可能額の[(100-β)]%を分配する。
- (略)

アメリカン・ウォーターフォールを採用する場合、ヨーロッパ・ウォーターフォールを採用する場合に比して、清算時において、最終的な投資成績と当該時点までに分配されたキャリド・インタレストの額の不整合の生じる蓋然性が高い。そうした不整合は、クローバック条項（第47条解説3.参照）により解決されることになる。

また、昨今では、ハードル・レートについて、複利とする例や累積内部収益率（Internal Rate of Return（IRR））を参照する例もみられる。

IRRは、本組合が行った投資リターンを示すものと、本組合への投資家の投資リターンを示すものに大別され、しばしば前者をグロスIRR、後者をネットIRRと呼ぶ。ファンド全体のパフォーマンスに連動したキャリド・インタレストを設定する際には、ハードル・レートはネットIRRに関する閾値として定義され、ネットIRRは以下の計算式を満たす年率化された収益率 r として計算される⁴⁶。

⁴⁶ なお、評価期間の初日と末日に、それぞれの時点の公正価値に応じたキャッシュ・フローがあったと擬制してネットIRRを計算することで、ある特定の評価期間におけるリターンを測定することが可能となる。こうして特定の評価期間のネットIRRを計算することで、厳密ではないものの、上場株式とのパフォーマンス比較をすることができる。

$$0 = \sum_{i=1}^I \frac{CF_i}{(1+r)^{\frac{t_i}{365}}}$$

r: ネット IRR

CF_i: 組合に流入又は組合から流出した i 番目のキャッシュ・フロー

t_i: 評価期間の初日から i 番目のキャッシュ・フロー発生日までの日数

上記の計算式は、本条第 4 項第②号に直接規定してもよいし、また、別紙において記載し、同号においてこれを参照することとしてもよいだろう。以下は、本契約添付別紙 3 として上記の計算式を記載し、本条第 4 項第②号においてこれを参照している例である。

第 29 条 組合財産の分配

(略)

4. あるポートフォリオ投資に係る処分収益若しくはその他投資収益又は前項に定める投資証券等の分配は、当該ポートフォリオ投資に係る各対象組合員等について、次の各号に規定する順位及び方法に従い行うものとする。

(略)

- ② 第二に、当該対象組合員等に係る累積内部収益率（本契約添付別紙 3 に記載の計算式に従って計算される。）が[α]%に到達するまで、当該対象組合員等に分配可能額の 100%を分配する。

(略)

なお、昨今の実務においては、無限責任組合員の関係者（役職員等）が有限責任組合員として投有責組合に参加するというストラクチャーが採用される場合もある。このようなストラクチャーが採られる場合、かかる無限責任組合員の関係者（役職員等）においてキャリード・インタレストや管理報酬を負担しないというアレンジも見受けられる。

9. 本条第 5 項は、本条第 3 項に基づき現物分配を行う場合、無限責任組合員において、当該現物分配の対象となる組合員等に対し、事前に、現物による分配を受けるか、又は当該現物の処分を無限責任組合員に依頼し、その処分代金により分配を受けるかを選択するよう申し出るべきことを規定するものである。これは、無限責任組合員が現物分配を行うことを選択したとしても、必ずしも全ての組合員等が現物による分配を望んでいるわけではない場合が想定されること及び銀行等の一定の金融機関が法令により株式等の一定数以上の保有を制限されていることを踏まえ、組合員等に金銭による分配を受けることを選択できる機会を与えたものである。無限責任組合員は、本条第 5 項に基づき有限責任組合員より投資証券等の処分を依頼された場合、当該依頼を行った有限責任組合員に対し分配されるべきであった投資証券等を処分し、かかる処分により得られた代金を交付することになる。なお、現物の分配が行われる場合、その現物に係る危険は、本条第 9 項に従い、受渡時に組合員に移転することとなる。もっとも、かかる「受渡時」が何を意味するかは、分配される現物の内容によって異なり得る。券面の存在する有価証券等、物理的に存在するものについては、その引渡し

行われた時を「受渡時」と考えることになると思われる（民法第 567 条第 1 項参照）。他方で、券面不発行の有価証券やデジタルトークンのような物理的に存在しないものについては、別途の検討が必要になると考えられる。

10. 本条第 6 項は、一定の投資に係る回収金について、分配を行わず、再投資に用いることを認めるものである。本条第 2 項は、投資の回収金をそのまま分配の対象とすることを原則としている。もっとも、実務では、短期で回収された投資資金や一時的な繋ぎ資金目的のブリッジ・ファイナンスについては、回収後、そのまま分配の対象とするのではなく、再投資に充てることを許容する例もある。再投資を許容することには、①多様な投資方法を認めることによって、より高い収益機会の獲得が可能になること及び②（分配された金額を別のファンドに対して出資することにより運用する場合、追加的な管理報酬を支払うが必要になるが、）同一のファンドにおいて再投資を行うのであれば追加的なコストの負担なく投資機会を得ることが可能になること等といったメリットがあると考えられる。本条第 6 項は、かかるメリットを踏まえ、一例として、投資から一定期間以内に回収された資金及びブリッジ・ファイナンスを行い予定期間内に回収された資金を再投資可能な資金としている⁴⁷。なお、再投資については、一度回収された資金を組合員に分配の上で再度出資を受けると同様であると評価し、これを行う場合を組合員に追加出資を請求する場合と同様に考え、組合員に対し一定の事項を通知し、また、免除・除外の条項に定めたのと同様の処理がなされるよう規定することも考えられる。

第30条 分配制限

1. 投有責法第 10 条第 1 項は、「組合財産は、貸借対照表上の純資産額を超えて、これを分配することができない。」と規定している。また、投有責法施行規則第 22 条第 1 項は、投有責法第 10 条により財産分配の対象となる純資産額について未実現利益を除くと規定している。本条第 1 項は、これらの規定によって無限責任組合員による組合財産の分配の裁量が制約されることを確認的に規定するものである。なお、純資産額は第 1 条に定義されている。
2. 投有責法第 10 条第 2 項は、有限責任組合員について、同条第 1 項に反して分配を受けた場合、当該分配を受けた金額の範囲内において、投有責組合の債務を弁済する責任を負うと規定している。本条第 2 項は、このことを確認的に規定するものである。
3. 本条第 3 項は、投有責法第 10 条第 1 項に反する分配が行われたため、本来有限責任組合員の固有財産たるべき既分配分も責任財産となる事態が生じた場合に、無限責任組合員及び特別有限責任組合員においてその分配を受けた財産を本組合に返還させ、また、無限責任組合員において受け取った報酬を本組合に返還させる規定である。なお、本条第 3 項は、第 44 条第 2 項に規定される清算人の受け取るべき報酬についても言及しているが、これは無限責任組合員が清算人に就任した場合を前提にしたものである。

⁴⁷ キャピタル・コールにより出資を受けた資金のうち管理報酬や費用に充てられた分についても再投資を認める等、より広く再投資を認めることも可能である。他方で、回収された資金のうち再投資が可能な額を当該回収資金の原因である投資において現実に出資された金額の範囲内に限定するといったこともある。

第31条 公租公課

1. 本条は、本組合における公租公課の取扱いについて規定するものである。
2. 本条第3項は、税務当局が債権者として出現することにより本組合の業務執行に支障が生じることを予め防止すること又は外国有限責任組合員の源泉徴収に係る公租公課の納付を行わないことによる責任を負うことを無限責任組合員において免れること等を目的として、無限責任組合員がその裁量により当該脱退した組合員に代わり公租公課を支払うことや外国有限責任組合員等に係る源泉徴収税の支払いを行うことを認める規定である。なお、本条第3項は、無限責任組合員が組合員等のために公租公課を立て替えた場合、無限責任組合員においてかかる立替金を当該組合員等に対して求償する必要があるため、その場合、当該組合員等において支払いを行うまでの期間に係る利息を付して返還する旨も規定している。
本条第3項の適用される場合の具体例としては、破産を原因として脱退した組合員が公租公課を滞納していた場合に、当該脱退組合員の第41条に基づく払戻請求権について税務当局が差押等をする場合及び外国有限責任組合員が外国組合員に対する課税の特例を利用し本組合の事業から生じる利益について源泉徴収を受けないことが予定されていたにもかかわらず、何らかの理由で当該外国組合員が外国組合員に対する課税の特例の要件を充足しなくなったことを無限責任組合員が認識した場合が考えられる。
なお、無限責任組合員が外国有限責任組合員に代わり公租公課を納付する等の対応を行ったものの、外国有限責任組合員がこれに必要な資金の提供又は補償をしない場合には、無限責任組合員において当該外国有限責任組合員から資金を回収する手段として、①当該外国有限責任組合員を除名し、投有責組合において当該外国有限責任組合員の出資金を没収して資金を回収する、②当該外国有限責任組合員の持分の譲渡を強制し、その売却代金から資金を回収する、といった方法が考えられる。
3. 本条第4項及び第5項は、本組合の有限責任組合員として非居住者及び／又は外国法人が参加しており、かつ、外国組合員に対する課税の特例（第17条解説6.参照）を利用する場合を想定した規定である。まず、本条第4項は、外国組合員に対する課税の特例の要件のうち無限責任組合員においては確認が困難な「当該投資組合契約に基づいて恒久的施設を通じて事業を行っていないとしたならば、所得税法第161条第1項第1号に掲げる国内源泉所得又は法人税法第138条第1項第1号に掲げる国内源泉所得を有しないこととなること」（租税特別措置法第41条の21第1項第5号、同法第67条の16第1項）の表明及び保証を外国有限責任組合員に求めている。また、一度同特例の要件を充足し手続を履践したとしても、期中において要件が満たされないこととなった場合には、その日から同特例の適用はないこととされているところ（租税特別措置法第41条の21第4項、同法第67条の16第2項）、無限責任組合員がかかる事情を知らず当該外国有限責任組合員に分配等を行うと源泉徴収税等の不払いという事態も生じかねないことから、当該要件が不充足となった場合又はそのおそれが生じた場合には、直ちに無限責任組合員にその旨を知らせるよう、当該外国有限責任組合員に対し通知義務を課している。次に、本条第5項は、外国有限責任組合員の協力義務について規定している。無限責任組合員は、外国有限責任組合員が外国組合員に対する課税の特例に関して作成する特例適用申告書（租税特別措置法第41条の21第3項、同法第67条の16第2

項) やその記載内容に変更が生じた場合に必要となる変更申告書(租税特別措置法第 41 条の 21 第 9 項、同法第 67 条の 16 第 4 項) を当該外国有限責任組合員に代わり税務署長に提出する必要があるほか、当該外国有限責任組合員の本人確認(租税特別措置法第 41 条の 21 第 8 項、同法第 67 条の 16 第 4 項) や組合員所得に関する計算書への一定事項の記載(租税特別措置法第 41 条の 21 第 15 項) 等の事務も行うこととなる。そのため、本条第 5 項は、かかる無限責任組合員の事務について外国有限責任組合員に協力義務を課すことにより、同特例に関連する手続の円滑な履践を可能にし、もって外国有限責任組合員による同特例の利用の促進を図ることとしている。

4. 本条第 6 項及び第 7 項は、本組合における FATCA 及び CRS に係る対応について規定している。平成 22 年 3 月に、米国はいわゆる外国口座税務コンプライアンス法(FATCA : Foreign Account Tax Compliance Act) を成立させ、米国外の金融機関に対し、米国納税義務者等の口座情報についての報告義務を導入した(平成 26 年 7 月 1 日より全面施行)。これに対応して、日本政府は、国内の金融機関の FATCA 実施の円滑化のために、平成 24 年 6 月に「FATCA 実施の円滑化と国際的な税務コンプライアンスの向上のための政府間協力の枠組みに関する米国及び日本による共同声明」を、平成 25 年 6 月に「国際的な税務コンプライアンスの向上及び FATCA 実施の円滑化のための米国財務省と日本当局の間の相互協力及び理解に関する声明」を公表した。上記制度において、報告義務の課される「Foreign Financial Institute (FFI)」(外国金融機関)には、米国外の証券・債権・商品等に関する投資業、再投資業又はトレーディング業に主として従事する事業体が含まれており(米国内国歳入法第 1471 条第 d 項第 5 号(C))、有価証券への投資を主な事業目的とする投有責組合は、原則として報告義務のある FFI に該当するものと考えられる。報告義務のある FFI は、米国内国歳入庁(IRS : Internal Revenue Services) のウェブサイト上から FFI 登録を事前に行うとともに、米国内国歳入庁を特定するために口座情報を検索し、検索された米国内国歳入保有者が IRS への情報提供に同意した場合は、その個別情報を IRS へ報告し、同意しなかった場合は、非協力口座の総数・総額を IRS に報告しなければならない。報告義務のある FFI はこれらの対応をとることにより、米国内国歳入法第 1471 条第 a 項に規定する 30%の源泉徴収課税を受けないものとして取り扱われることとなる。さらに、OECD の加盟国である我が国は、OECD において平成 26 年に承認・公表された自動的情報交換の共通報告基準(CRS : Common Reporting Standard) を実施するため、平成 27 年の税制改正において、租税条約等の実施に伴う所得税法、法人税法及び地方税法の特例等に関する法律(昭和 44 年法律第 46 号。その後の改正を含み、以下「実特法」という。)を改正した。同改正法は平成 29 年 1 月 1 日から施行されている。改正実特法により、報告金融機関等は、新規に取引を行う場合には、当該取引を行う相手方に対して本人確認のための届出書を提出させて(同法第 10 条の 5 第 1 項)、居住地国を特定し、取引の相手方の中に租税条約の相手国の居住者が含まれる場合には、その情報を所轄税務署長に提供することが必要となる(同法第 10 条の 6)。「報告金融機関等」には、原則として投有責組合の無限責任組合員が含まれるため(同法第 10 条の 5 第 8 項第 1 号、同法施行令(昭和 62 年政令第 335 号。その後の改正を含む。)第 6 条の 7 第 1 項第 5 号ハ)、無限責任組合員は上記の改正実特法に基づく義務を履行することが必要となる。本モデル契約では、上記の FATCA に関する米国内国歳入法及び日米政府当局間の取決め並びに CRS についての国内法令及び各国当局間の合意等を総称して「FATCA/CRS」と定義することとしている(第 1 条参照)。そし

て、本条第6項及び第7項は、無限責任組合員がFATCA及びCRSにおける報告義務のある金融機関に該当することを前提として、本条第6項において無限責任組合員がFATCA及びCRSを遵守するために実施する手続についての協力義務を規定することにより、FATCA及びCRSに関連する手続の円滑な履践を可能にすることを図っている。さらに、本条第7項は、当該手続に基づいて有限責任組合員が提出する書類の記載事項が真実かつ正確であることを有限責任組合員に表明及び保証させるとともに、仮に期中において当該事項に変更が生じた場合には、直ちに無限責任組合員にその旨を知らせるよう、通知義務を課している。

第32条 組合費用

1. 本条第1項は、組合費用となるべきものを列挙するものである。組合財産から支払うべき投資有責組合の費用と無限責任組合員が負担すべき費用の区別をどのように行うかべきかは、ファンドの方針等によって異なり得る。
2. 本条第1項第⑫号は、無限責任組合員の取締役又は従業員が投資先事業者である会社の取締役その他の役員に就任した場合における当該取締役又は従業員の賠償責任保険料を組合費用として規定している。
3. 本条第1項は、プレースメント・エージェントへの報酬を組合費用として規定していない。プレースメント・エージェントは、一般に、プライベート・エクイティ・ファンド等からの委託を受けて、ファンド持分の機関投資家等への販売を代行することを業とする者のことをいう。
4. 本条第2項は、本条第1項において列挙された費用以外の全ての費用が無限責任組合員の負担において賄われるべきことを規定するものである。
5. 本条第3項は、無限責任組合員が組合費用を支弁した際、その支弁した金額について本組合に求償をなし得ることを規定するものである。

第33条 無限責任組合員に対する報酬

1. 本条は、無限責任組合員の管理報酬について規定するものである。具体的な管理報酬の算定方法は本条第2項において規定し、無限責任組合員又は特定関係者が投資先事業者等から受領した手数料等について行われる管理報酬からの控除は本条第3項において規定している。
2. 本条第2項は、管理報酬について、投資期間中か投資期間終了後かによって、その算出の基礎を分けることとしている。具体的には、
 - ① 投資が行われることが予定されている投資期間中においては、投資がこれから行われるのであるから、総組合員の出資約束金額をその算出の基礎としている。

- ② 投資が原則として完了している投資期間終了後においては、出資約束金額ではなく、投資残高又は純資産額（いずれも第1条において定義されている。）を算出の基礎としている。

なお、本モデル契約で示した方法以外にも、存続期間を通じて算出の基礎を出資約束金額の合計額とする方法等も考えられる。また、管理報酬の割合についても、①一定割合に固定する方法や②投資期間終了の前後によってその割合を変動させる方法、③投資期間の長期化に伴って投資金額の回収可能性が低減していくことを反映して、事業年度ごとに定率で減少させていく方法等も考えられる。さらに、管理報酬の受領時期についても、本モデル契約のように事業年度ごととする場合のほか、半期又は四半期ごととする場合もある。なお、初年度の管理報酬については、投有責組合の組成等に係る無限責任組合員の事務が多くなることから、次年度以降の管理報酬よりも割合を大きく設定するケースが多く、これを管理報酬とは別に組成報酬として規定する場合もある。そのほか、投資期間の中断時や延長時における管理報酬の調整について規定することも考えられる。

3. 本モデル契約においては、第32条に規定する組合費用とは別に管理報酬を規定しているが、組合費用を管理報酬に統合した上で管理報酬の割合について合意することも可能である。その場合、組合費用は、管理報酬のみとなり、組合員において予め費用額を算定することが可能になる。
4. 本条第3項は、①無限責任組合員において本組合による投資案件の実施又は無限責任組合員による投資先事業者等への経営指導等の対価として当該投資先事業者等から手数料や報酬等を受領することを認めるとともに、②無限責任組合員又は特定関係者が実際に受領した手数料や報酬等の全部又は一部を管理報酬から控除する方法により実質的に本組合へ提供することを義務付ける規定である。本組合による投資や無限責任組合員又は特定関係者による投資先事業者等への経営指導等は、本組合の組成や組合員の出資に基づく投資を前提とするものであるため、投資先事業者等から支払われた手数料や報酬等については有限責任組合員に利益として分配することが考えられる。そして、このような処理は、無限責任組合員と本組合との間の実質的な利益相反を抑止する効果を有する。本条第3項は、これらを踏まえて規定されているものである。なお、無限責任組合員の管理報酬から手数料や報酬等の相当額が控除されることにより、組合員の負担する損失額が当該控除額相当額につき減額されることとなるが、かかる損失の減額分は、免除・除外の条項が設けられることを前提に、ポートフォリオ投資単位での取扱いとしており、当該手数料等を支払った投資先事業者等に係るポートフォリオ投資に参加した組合員が、当該ポートフォリオ投資に係る対象持分割合に応じて享受することとしている。
5. 本条第4項は、本組合の清算手続における分配を行う日の時点においても管理報酬から控除対象手数料等の控除が完了していなかった場合の処理を規定するものである。

第34条 持分処分の禁止

1. 投有責法第16条の準用する民法第676条第1項は、組合員による持分の処分について、組合及び組合と取引した第三者に対抗できないと規定している。このことを踏まえ、本条第1項本文は、かかる持分の処分の禁止について規定し、本条第2項は、これに違反する処分を無効とすることを規定している。
2. 民法上、組合財産に対する持分の処分が禁止されるとしても、組合員たる地位の譲渡は、組合契約により許容されている場合には可能と解するのが通説である⁴⁸。そして、投有責法においてこれを別異に解すべき理由は存しないものと考えられる。このことを踏まえ、本モデル契約も、第35条において、組合員たる地位の譲渡を許容している。組合員たる地位の譲渡は、組合員の持分の移転を伴う。本条第1項但書きは、かかる持分の移転が本条第1項本文による持分の処分の禁止の適用外であることを確認的に規定するものである。

第35条 組合員たる地位の譲渡等

1. 本条は、組合員たる地位の譲渡等について規定するものである。組合員たる地位の譲渡についての規定は、投有責法及び同法により準用される民法のいずれにも置かれていない。しかし、通説は、民法上の組合について、組合契約で許容するときは組合員たる地位を譲渡し得ると解している（第34条解説2.参照）。そして、投有責法においてこれを別異に解すべき理由は存しないものと考えられる。
2. 本条第1項は、本組合に参加することが好ましくない者を排除するため、組合員たる地位の譲渡等について無限責任組合員の承諾が必要であることを規定している。その上で、本条第2項は、無限責任組合員について、合理的な理由なく組合員たる地位の譲渡を拒絶し得ないとしている。そして、本条第2項は、かかる合理的な理由が認められる場合として、①ファンド持分の譲渡により本組合の有限責任組合員が500名以上となること又は②サブスクリプション・ファイナンスの貸付人の承諾が得られなかったことを理由に無限責任組合員が組合員たる地位の譲渡を拒絶する場合を明示的に規定している。なお、組合員たる地位を譲り受けた者は、第36条に基づく本組合への新規の加入を行った者と異なり、本モデル契約に規定されている表明及び保証を当然に行うものではない。そのため、実務上は、無限責任組合員による譲渡の承諾に際して、譲受人においてかかる表明及び保証をさせることとなろう。
3. 本モデル契約の前提3.(1)に記載のとおり、本モデル契約は、ファンド持分の取得勧誘及び組合財産の運用が金商法第63条第2項に定める適格機関投資家等特例業務として行われることを前提として作成されている。そのため、ファンド持分の取得勧誘は同条第1項第1号が要件とする「私募」でなければならないため、本契約締結時の有限責任組合員（厳密に言えば、「取得勧誘に応じることにより当該取得勧誘に係る有価証券を所有することとなる者」）は、500名未満でなければならない（同法第2条第3項第3号、金商令第1条の7の2参

⁴⁸ 鈴木祿彌編『新版注釈民法(17)債権(8)』〔菅原菊志〕159頁（有斐閣、1993）

照)。また、投有責組合の成立後に有限責任組合員が 500 名以上となった場合、無限責任組合員は有価証券報告書を提出しなければならない（金商法第 27 条、第 24 条第 5 項、第 24 条第 1 項第 4 号、金商令第 4 条の 2 第 4 項及び第 5 項）。そのため、本条第 2 項は、無限責任組合員が有価証券報告書の提出義務を負うことがないように、無限責任組合員において当該譲渡により有限責任組合員が 500 名以上となる譲渡を承諾しない旨を明記している。

4. ファンド持分は有価証券とみなされ（金商法第 2 条第 2 項第 5 号）、これに纏わる行為は金商法の適用を受ける。したがって、ファンド持分の募集（同条第 3 項第 3 号）を行う場合には、原則として、有価証券届出書を提出するとともに、目論見書の作成が必要となり、また、その後は有価証券報告書等による継続開示を行うことを要する（同法第 4 条第 1 項、第 13 条第 1 項、第 24 条等）。一方、ファンド持分の私募に該当する場合、すなわちファンド持分の取得勧誘に応じることにより当該取得勧誘に係るファンド持分を所有することとなる者が 500 名未満である場合には、有価証券届出書の提出等は不要である（同法第 2 条第 3 項第 3 号、同法施行令第 1 条の 7 の 2 参照）。
5. 前記 3. のとおり、本モデル契約は、無限責任組合員が適格機関投資家等特例業務としてファンド持分の取得勧誘及び組合財産の運用行為を行うことを前提としている。ファンド持分の取得勧誘が適格機関投資家等特例業務に該当するためには、大要、以下の要件を充足しなければならない（金商法第 63 条第 1 項第 1 号）。
 - ① 取得勧誘時に、有限責任組合員が 500 名未満であること（金商法第 2 条第 3 項第 3 号、同法施行令第 1 条の 7 の 2。但し、④及び⑤に該当することを要する。）
 - ② 取得勧誘時に、有限責任組合員に不適格投資家（金商法第 63 条第 1 項第 1 号イからハまでのいずれかに該当するものをいう。以下同じ。）がないこと
 - ③ 取得勧誘時に、(i)有限責任組合員の全てが投有責組合（借入金を除く運用財産の総額が 5 億円以上であると見込まれる者を除く。）でないこと並びに(ii)特例業務対象投資家のうち、特例業務届出者たる無限責任組合員に密接に関連する者（業府令第 233 条の 2 第 1 項第 2 号から第 6 号までのいずれかに該当する投資家。但し、親会社等は除かれる。以下同じ。）及び投資に関する事項について知識及び経験を有する者（業府令第 233 条の 3 各号）の出資総額に占める割合が全組合員の出資総額の 50%以下であること（同令第 234 条の 2 第 1 項第 1 号、第 2 号）
 - ④ 取得勧誘時に、有限責任組合員に 1 名以上の適格機関投資家がいること
 - ⑤ 取得勧誘時に、特例業務対象投資家である有限責任組合員が 49 名以下であること
 - ⑥ 組合員となった日において適格機関投資家であった有限責任組合員が保有するファンド持分について、適格機関投資家に譲渡する場合以外の譲渡が投有責組合契約において禁止されていること（金商令第 17 条の 12 第 4 項第 1 号）

- ⑦ 組合員となった日において特例業務対象投資家であった有限責任組合員が保有するファンド持分について、他の一の適格機関投資家又は特例業務対象投資家に一括して譲渡する場合以外の譲渡が投有責組合契約において禁止されていること（金商令第17条の12第4項第2号イ）

また、投有責組合の組合財産の運用が適格機関投資家等特例業務に該当するためには、大要、以下の要件を充足しなければならない（金商法第63条第1項第2号）。

- ⑧ 運用期間中継続して、不適格投資家が有限責任組合員とならないこと
- ⑨ 運用期間中継続して、(i)有限責任組合員の全てが投有責組合でないこと並びに(ii)特例業務対象投資家のうち、特例業務届出者たる無限責任組合員に密接に関連する者及び投資に関する事項について知識及び経験を有する者（同例第233条の3各号）の出資総額に占める割合が全組合員の出資総額の50%未満であること（業府令第234条の2第2項第1号及び第2号）
- ⑩ 運用期間中継続して、有限責任組合員に1名以上の適格機関投資家がいること
- ⑪ 運用期間中継続して、特例業務対象投資家である有限責任組合員が49名以下であること

上記①の要件充足については、組合員名簿により確認ができ、投有責組合契約に別途特段の規定を設ける必要はない。上記②、③、④及び⑤の要件充足については、第52条第1項、第3項及び第5項の規定により担保することとなる。但し、有限責任組合員が適格機関投資家又は特例業務対象投資家に該当するか否かについては、必ずしも自明ではない場合があること及び特例業務対象投資家のうち、一部の類型については、金融商品取引業者等監督指針においてその確認方法が具体的に定められていることもあることに留意されたい。上記⑥及び⑦の要件については、本条第4項第③号及び第④号の規定により充足されることとなる。上記⑧の要件充足については、第52条第2項、本条第5項第①号及び第39条第1項第③号の規定により担保することとなる。上記⑨の要件充足については、本条第4項第②号及び第43条第1項第⑥号の規定により担保することとなる。上記⑩の要件充足については、第52条第4項、本条第4項第③号及び第43条第1項第⑥号の規定により担保することとなる。上記⑪の要件充足については、本条第4項第④号の規定により担保することとなる。なお、特例業務対象投資家については、ファンド持分の取得勧誘又は譲渡の時点において特例業務対象投資家としての要件を充足していることのみが求められるため、上記⑩の適格機関投資家の場合と比べると、第52条第4項（組合員たる地位にある間、適格機関投資家であり続ける義務）に対応するような義務を設ける必要性は高くないと考えられる。

6. 無限責任組合員は、投有責組合の組成を私募により行い、有価証券届出書による開示を行わずにファンド持分の取得の勧誘を行う場合には、かかる開示が行われていない旨等を勧誘の相手方に告知するとともに、ファンド持分を取得させる場合には、予め又は同時に当該相手方に告知事項を記載した書面を交付しなければならない（金商法第23条の13第4項、同条

第5項、特定有価証券開示府令第20条)。本モデル契約では、かかる義務が遵守されたことを確認するため、第50条第1項から第3項までの規定を設けている。これに対し、ファンド持分を転売する場合にかかる告知義務及び書面交付義務を履行しなければならないかについては、金商法第23条の13第4項第2号において、「同法第2条第3項第3号に掲げる場合に該当しない場合」(既発行のファンド持分の売付け勧誘の相手方が500人未満の場合)が掲げられていないことを根拠として、有価証券の売付け勧誘等が売出しに該当しない場合は告知が不要と解されている。したがって、本条第5項は不要であるとも考えられるが、トラブルを避けるため契約上明記しておくのが好ましいこと及び有限責任組合員に過重な負担を負わせるものともいえないことから、念のため規定している。

7. 投有責組合は、無限責任組合員の業務執行に係る能力を信頼して組成されるのが通常である。そのため、出資者からすると、無限責任組合員が変更されることは望ましい事態ではないと考えられる。この考えに基づき、本条第6項は、無限責任組合員について、他の組合員の全員の書面による同意がある場合を除きその組合員たる地位を譲渡することができないことを規定している。なお、全員同意ではなく、総組合員の多数決を条件とするといったことも決して否定はされないが、投有責組合が特定の無限責任組合員に対する信頼を基盤に成立する人的結合関係であることから、厳格な要件とされていることが多いと見受けられる。
8. 組合員が存続会社となるか消滅会社となるかを問わず、合併の場合には、組合員たる地位の承継を認める例が多いため、本モデル契約においてもそのように規定している。この場合にあっては、合併により当該組合員が反社会的勢力となるような場合(第53条第1項又は第2項)等には誓約違反による除名(第39条第1項第③号又は第40条第1項第③号)及び補償義務(第54条)の対象となる。もっとも、実務上、例えば無限責任組合員にとっての競合他社が有限責任組合員と合併するような場合には、組合員たる地位の承継を拒絶することを望む場合もあり得よう。そのため、合併について無限責任組合員(無限責任組合員が合併を行う場合には全有限責任組合員)の書面による承諾を必要とする旨の規定を設けることも考えられる。また、会社分割による承継の場合の取扱いに関する規定がない場合、無限責任組合員の承諾なく当然に組合員たる地位が移転すると解釈される可能性がある。そのため、合併同様に組合員たる地位の移転を避ける必要がある場合には、無限責任組合員(無限責任組合員が会社分割を行う場合には全有限責任組合員)の書面による承諾を必要とする旨の規定を設けることも考えられる。これらの場合、必要な承諾が得られないときにはこれが当該組合員の脱退事由となることも併せて規定することとなる。

第36条 募集期間及び組合員の加入

1. 本条は、効力発生日からの一定期間を募集期間として定義した上で、募集期間内に限って組合員の加入及び出資約束金額の増額を認める旨を規定するものである。
2. 投有責法第16条の準用する民法第677条の2は、民法上の組合について、組合員の加入、すなわち、既存の組合員以外の者が新たに組合員たる資格を取得し、その組合が、新規加入者を加えた全ての者の間の組合として同一性を失わずに存続することを認めている。そして、

投有責法においてこれを別異に解すべき理由は存しないものと考えられる。但し、加入を認めるか否か、また、認めるとしていかなる要件のもとにこれを認めるかについては、個別の投有責組合契約により決せられることになる。本条第2項は、効力発生日からの一定期間を募集期間と定義した上で、募集期間内に限り、無限責任組合員が全組合員を代理して新規加入者と加入契約を締結する方法により、組合員を新規に加入させることができると規定している。

3. 本条第3項は、出資約束金額の合計額について上限を定めるものである。一般論として、ファンドサイズは、無限責任組合員の人員構成その他各ファンドの個別事情を踏まえた適切な額に設定されることが望ましいと考えられている。また、投資期間における管理報酬は出資約束金額の合計額を基準に計算されることが多く（第33条解説2参照）、無限責任組合員において、想定する投資内容に比して過大な出資口数の出資の勧誘を行う誘因が生じ得る。そして、追加の組合員の加入は、既存組合員の出資割合を減少させ、投有責組合の意思決定に対する既存組合員の影響力を減殺（希釈化）するものである。これらのことを踏まえ、実務では、全組合員の出資約束金額の合計額に予め限度を設けておくことが多く、本条第3項も、そのような趣旨で規定したものである。

第37条 組合員の脱退

1. 本条第1項は、組合員の任意脱退について規定するものである。有限責任組合員のみならず、無限責任組合員も、やむを得ない理由がある場合には脱退をすることができるとされている。民法は、組合の存続期間を定めている場合でも、やむを得ない事由があるときは任意脱退をなし得るものとしているが（民法第678条第2項）、投有責法も、同法第3条第3項第7号において投有責組合の存続期間を必ず定めるものとした上で、同法第11条においてやむを得ない場合には脱退できるものとしている。これらの規定が強行規定であるかが問題となるが、民法第678条第2項については、やむを得ない事由があれば脱退し得るという点において強行性を有するとされており⁴⁹、投有責組合においても無限責任組合員を含め如何なる場合も任意脱退を許さないとはできないと考えられるため、投有責法第11条も、民法第678条第2項と同様、かかる点において強行性を有すると解される。なお、脱退の意思表示は、本来、他の組合員全員に対して行われるべきものであるが、これについて投有責組合契約で別段の定めをなすことは妨げられない⁵⁰。本条第1項は、有限責任組合員の脱退については無限責任組合員に対する通知をすべきとしているが、無限責任組合員の任意脱退については、これが本組合の運営上重要な事項であるため、有限責任組合員の全員に対して通知をすべきとしている。
2. 本条第2項は、組合員の非任意脱退について規定するものである。投有責法第12条は、組合員の非任意脱退事由として、①死亡、②破産手続開始の決定を受けたこと⁵¹、③後見開始の審

⁴⁹ 鈴木編・前掲注(48)〔菅原菊志〕166頁参照

⁵⁰ 鈴木編・前掲注(48)〔菅原菊志〕163頁参照

⁵¹ 民事再生手続開始の決定、会社更生手続の開始決定及び外国法に基づく同様の事由の発生についても、脱退

判を受けたこと⁵²及び④除名を掲げている。民法上、死亡及び後見開始の審判について、組合契約で別途の合意をすることは可能と解されており⁵³、投有責法においても、これと異なる結論を採る理由はないと考えられる。第38条も、このことを踏まえ、組合員の死亡について別途の規定をしている。本条第2項は、上記①から④までのほか、組合員の解散も非任意脱退事由として規定している。なお、本条第2項においては、組合員の合併や会社分割に際してその組合員たる地位の承継を認めない場合を脱退事由として追加的に規定することも考えられる（第35条解説8.参照）。

3. 本条第3項は、無限責任組合員が脱退した場合の取扱いについて規定するものである。投有責法第13条は、無限責任組合員の脱退を投有責組合の解散事由と規定しているが、同条但書きは、その事由が生じた日から2週間以内であって解散の登記をする日までに残存する組合員の一致によって新たに無限責任組合員を加入させたとき、解散が遡及的に発生しなかったことになる旨を規定している。そして、同条但書きは任意規定であり、投有責組合契約において全員一致ではなく出資口数に応じた多数決によることも可能である。これらを踏まえ、本モデル契約においても、有限責任組合員が全員一致又は出資口数に応じた多数決により無限責任組合員を選任するとの手続規定をおいている。
4. 本条第3項のとおり無限責任組合員が脱退した場合であっても、脱退の日から2週間以内に新たな無限責任組合員が選任されれば、本組合は解散しなかったことになる。問題はこの間の本組合の業務執行を誰が担うかであるが、本条第4項は、脱退した無限責任組合員がこれを引き続き担当することを規定している。
5. 本条第5項は、無限責任組合員の脱退が生じた場合において、脱退した無限責任組合員と後任の無限責任組合員がキャリド・インタレスト及び管理報酬を如何に分け合うかについて規定するものである。脱退が生じた時点において実行済みのポートフォリオ投資に係るキャリド・インタレストは、脱退した無限責任組合員による投有責組合への貢献の果実としての側面を有している。そのため、本条第5項は、そうしたキャリド・インタレストについて、脱退した無限責任組合員が一定割合を取得し、後任の無限責任組合員がその残額を取得することとしている。その一定割合は、各ファンドの方針等に応じて議論されるべき事柄である。管理報酬の分け合いは、日割りで行うこととしている。これは、管理報酬が日々のファンド・マネジメントの対価として刻々と発生する性格のものであることを考慮したものである。
6. 本条第6項は、本条第3項の規定に基づき脱退した無限責任組合員の後任として選任された無限責任組合員が、原則として、その選任以前に生じた責任を負担しないことを規定するものである。但し、本条第5項により分け合いのなされるキャリド・インタレスト又は管理

事由として追加的に規定することが考えられる。なお、特別清算手続については、株式会社の解散後に行われることが前提となっているため、解散が脱退事由として規定されていれば別途追加的に規定する必要はない。

⁵² 後見開始の審判を受けた場合であっても脱退しない旨を規定することは可能である（鈴木編・前掲注(48)〔菅原菊志〕174頁参照）。

⁵³ 鈴木編・前掲注(48)〔菅原菊志〕169, 174頁参照

報酬に関する責任については、それぞれ、本条第5項に規定されるこれらの分配の割合に準じて（換言すれば、本条第5項の規定により両者に帰属することとなる金額の割合に応じて）、両者が按分して負担することとしている。

7. 本モデル契約で規定する組合員の脱退事由の中には、必ずしも第三者において直ちに知り得ないものもある。そのため、無限責任組合員は、有限責任組合員につき脱退事由（例えば、死亡や破産手続開始の決定を受けたこと等）が生じたにもかかわらず、これを知らずに、組合財産の分配等を行ってしまう可能性がある。このことを踏まえ、本条第7項は、無限責任組合員が、有限責任組合員が脱退したことを知らずに行った業務執行については、重過失がない限り、対内的に免責されることを規定している。

第38条 組合員の死亡

1. 投有責法第12条は、民法第679条と同様に、組合員の死亡を脱退事由として規定している。民法第679条において死亡が脱退事由とされている理由は、単に、組合契約が組合員間の信頼関係を基礎としている契約だからである。その帰結として、組合員たる地位の相続を認めることについて組合契約において予め合意されているのであれば、これを敢えて無効と解する合理性がない⁵⁴。そのため、民法第679条は任意規定と解される。そして、投有責法においてこれを別異に解すべき理由は存しないものと考えられるため、投有責法第12条も任意規定と解される。したがって、投有責組合契約において組合員たる地位の相続を認めることは、可能と考えられる。
2. 組合員たる地位が相続されとした場合の規定については様々なものが考えられるが、本条第1項本文は、相続人側に、相続の有無の選択権を付与することとしている。ただ、相続か脱退かが確定せず、権利関係が不安定な期間が長期間継続することは好ましくないので、被相続人の死亡後3ヶ月以内に限り、相続人による承継を認めている。
3. 相続人が組合員たる地位の承継を希望するとしても、当該相続人が反社会的勢力に該当する場合や当該相続人の本組合への参加により適格機関投資家等特例業務の要件を充足しなくなる場合には、当該承継を認めないことが適切である。このことを踏まえ、本条第1項但書きは、かかる場合、相続人について、組合員たる地位を承継しなかったとみなされる旨を規定している。なお、本条第1項但書きにより組合員たる地位の承継が否定された場合、被相続人の脱退（第37条第2項第②号）は確定的なものになる。この場合において、相続人は、被相続人が本組合から脱退したことにより発生する払戻し（第41条）を受ける権利を有するにすぎない。
4. 相続人が組合員たる地位を相続しない場合、被相続人は、第37条に従い、本組合を脱退することになる。なお、相続人が複数いる場合に、組合員たる地位を分割して各自が独立に組合員となることを認める規定を置くことも可能であるが、本モデル契約では、相続人が複数存

⁵⁴ 我妻栄『民法講義 債権各論中巻二』831頁（岩波書店, 1962）

在する場合、遺産が分割される前のみならず、複数の相続人が共同して遺産を相続したときも、相続人が共同してのみその権利を行使し義務を履行すべきとしている。

第39条 有限責任組合員の除名

1. 本条は、有限責任組合員の除名について規定するものである。有限責任組合員の除名要件と無限責任組合員の除名要件は一致しないため、両者は別の条項にて規定している。投有責法第16条の準用する民法第680条は、組合員の除名について、正当の事由がある場合に限り、他の組合員の一致によりなし得ると規定している。こうした除名要件に関する規定は強行規定ではなく、組合契約において別段の定めをしても差支えないとされる⁵⁵。また、民法第680条は、組合員の除名について、除名した組合員にその旨を通知しなければ、当該組合員にこれを対抗できないと規定している。
2. 本条第1項は、除名の要件として、除名事由に該当する有限責任組合員を除く一定割合の有限責任組合員の同意を要求している。もっとも、反社会的勢力との関係排除に関する表明及び保証（第53条）の違反等の重大な表明及び保証の違反又は極めて重大な義務の違反を生じた有限責任組合員については、かかる同意を得ることなく無限責任組合員の権限で除名できると規定することも考えられる。
3. 本条第1項第③号及び第④号で言及されている「表明及び保証」（Representations and Warranties）とは、契約当事者が、一定の時点における事実及び権利関係の存在又は不存在を表明し、その内容が真実かつ正確であることを保証することをいう。表明及び保証には、いくつかの機能が認められる。その第一の機能として考えられるのは、契約の前提として必要とされる各契約当事者に関する事実及び権利関係を列挙し、かかる必要事項を確認させることで、契約を締結するための前提を確認させることであろう。本モデル契約では、外国組合員が税制特例の適用を受けることを前提とした対応を無限責任組合員において行うこととの関係で、外国有限責任組合員において税制特例の適用を受けるための要件を具備していることを表明及び保証させており（第31条第4項）、また、無限責任組合員がFATCA/CRSを遵守することとの関係で、有限責任組合員においてその提出した書類の記載内容が真実かつ正確であることを表明及び保証させ（第31条第7項）、さらに、無限責任組合員が適格機関投資家等特例業務としてファンド持分の自己募集及び組合財産の自己運用を行うこととの関係で、有限責任組合員においてそのために満たす必要のある法令上の要件を具備していることを表明及び保証させている（第52条第1項、第3項及び第5項）。また、無限責任組合員は、自らが適格機関投資家等特例業務としてファンド持分の自己募集及び組合財産の自己運用を行うにあたっての法令上の欠格事由に該当しないことを表明及び保証している（第52条第6項）。そのほか、各組合員は、反社会的勢力との関係排除に関する表明及び保証を行っている（第53条第1項）。なお、事実及び権利関係として表明及び保証した内容が真実又は正確でなく、それに起因して他の当事者に損害が生じた場合には、表明及び保証の条項に加

⁵⁵ 鈴木編・前掲注(48)〔菅原菊志〕177頁参照

え、組合員において補償（Indemnification）の条項により補償義務を負うことが定められることが多い。本モデル契約も、第 54 条に補償の条項を置いている。

第40条 無限責任組合員の除名

1. 本条は、無限責任組合員の除名について規定するものである。無限責任組合員の除名は、違法行為を行った無限責任組合員の更迭のためのメカニズムの一つである。有限責任組合員は、本条第 1 項に基づき、一定割合以上の有限責任組合員の同意により、無限責任組合員を除名し、新たな無限責任組合員を選任することができる。新たな無限責任組合員については、有限責任組合員から選任するほか、新たに組合員として加入した者を選任することも可能としている（第 37 条第 3 項参照）。
2. 無限責任組合員の更迭の方法として、①無限責任組合員を除名（脱退）までさせず、解任に留め、有限責任組合員として投有責組合に残存させること又は②無限責任組合員を投有責組合から脱退させるのではなくそのファンド持分を一定の者に強制的に譲渡させる等の規定を設けることも考えられる。なお、海外においては、本条第 1 項各号のような特定の事由を前提とせず、一定割合以上の有限責任組合員の同意により無限責任組合員の除名を認める条項を設ける例もある。もっとも、このような条項は、無限責任組合員の業務執行を萎縮させる可能性もある。
3. 主要担当者が無限責任組合員の役職員でない場合は、主要担当者の行為を無限責任組合員の行為とみなして本条を適用する旨を規定することも考えられる。

第41条 脱退組合員の持分及び責任

1. 本条は脱退組合員の持分の取扱いについて規定するものである。實際上、脱退した組合員に対する持分金額に相当する金額の払戻しを即座に行うことは難しい。そのため、本条は、脱退組合員について、脱退当時の持分金額をもって、その後の第 29 条の規定に従った組合員に対する分配の都度、順次払戻しを行うことを規定している。
2. 一般に、脱退組合員の投有責組合に対する持分払戻請求権は、脱退時に当該投有責組合に対する債権として成立し、特段の定めがなければ、期限の定めのない債権として、脱退組合員が催告したときから履行遅滞になると考えられている。本条は、かかる持分払戻請求権の期限を定めるものであるともいえる。
3. 本条のような定めは、組合員の脱退自体を制限するものではないので、有効と考えられる。また、除名による脱退等、一定の場合には、脱退組合員に払い戻す金額を、脱退の時ににおける脱退組合員の持分金額に一定割合（例えば、50%～70%）を乗じた金額に減額することも許容されると考える⁵⁶。

⁵⁶ 石川・前掲注(6)284 頁参照

第42条 組合員の地位の変動の通知

本条は、有限責任組合員たる地位の譲渡並びに加入及び脱退等、組合員の地位の変動の通知について規定するものである。

第43条 解散

1. 投有責法第13条は、解散の事由として、「目的たる事業の成功又はその成功の不能」、「無限責任組合員又は有限責任組合員の全員の脱退」、「存続期間の満了」及び「組合契約で前三号に掲げる事由以外の解散の事由を定めたときは、その事由の発生」を規定している。本条第1項は、投有責法第13条に基づき、本組合の解散事由について規定するものである。
2. 投有責組合が存続期間の終了により解散する場合、登記実務上、当該投有責組合の解散の日は、その存続期間の終了の日の翌日とされる。
3. 投有責法第13条第1号は、「目的たる事業の成功又はその成功の不能」を解散事由として規定している。もっとも、「目的たる事業の成功又はその成功の不能」が発生したか否かを客観的に判断することは困難である。そのため、本条第1項第②号のように、一定の持分割合を有する有限責任組合員の同意を得て、無限責任組合員が事業の目的を達成し、又は達成することが不能に至ったと決定したことを解散事由として規定するのが一般的である。かかる解散事由は、投有責法第13条第4号に規定される投有責組合契約で定めた解散事由となるため、登記する必要がある（同法第17条第4号）。なお、理論的には、本条第1項第②号に規定する無限責任組合員の決定がなされない場合であっても、客観的に「目的たる事業の成功又はその成功の不能」が発生したときは、投有責法第13条第1号に基づき投有責組合は解散しなければならないことになるので、留意が必要である。
4. 投有責法第13条第2号は「無限責任組合員又は有限責任組合員の全員の脱退」を解散事由と規定している。他方で、同条柱書きの但書きは、その事由が生じた日から2週間以内であって解散の登記をする日までに、残存する組合員の一致によって新たに無限責任組合員又は有限責任組合員を加入させたときは、この限りでない旨を規定している⁵⁷。これらを踏まえ、本条第1項第③号は、有限責任組合員の全員の脱退が生じた場合、直ちに本組合が解散することを規定し、他方、本条第1項第④号は、無限責任組合員の脱退が生じた場合には、第37条第3項の手續規定によっても後任の無限責任組合員が選任されないときに本組合が解散することを規定している。
5. 本条第1項第⑤号は、無限責任組合員の同意がなくとも、有限責任組合員の全員一致による解散を認めている⁵⁸。なお、募集期間の初期であり有限責任組合員が少数である場合は本条第1項第⑤号による解散が容易に生じてしまう可能性がある。こうした可能性を想定し、本条第

⁵⁷ 投有責法第13条柱書きの但書きが強行規定でないことについては、第37条解説3.に記載のとおりである。

⁵⁸ なお、民法第682条第4号は、総組合員の同意により組合が解散することを規定している。

1 項第⑤号による解散を募集期間の終了後に限定するという時的制限を設けることもあり得る。

6. 本モデル契約は、投有責組合の組合財産の運用が適格機関投資家等特例業務として行われることを前提としている。この前提によると、例えば、投有責組合の全ての有限責任組合員が適格機関投資家でなくなる等により、適格機関投資家等特例業務の要件を充足しなくなると、無限責任組合員による投有責組合の運営が金商法に抵触してしまう。そのため、本条第1 項第⑥号は、「全ての有限責任組合員が適格機関投資家でなくなることその他の事由により、本組合を適法に運営することが困難であると無限責任組合員が合理的に判断した場合」を解散事由として規定している。
7. 他に契約で定めることが考えられる解散事由としては、例えば「総組合員の総出資口数の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する組合員との関係で本契約が無効である場合又は取り消された場合」等が考えられる。
8. 本条第2 項は、各組合員が本組合に対して負担する債務が、本組合の解散によっても影響を受けず存続することを確認的に規定するものである。当該債務を負担する組合員は、清算中の本組合に対してこれを履行することになる。

第44条 清算人の選任

1. 本条は、本組合が解散した場合における清算人の選任、その報酬及び清算人の選任の登記について規定するものである。
2. 清算人の報酬額をどのように設定するかは、実務において議論となることがあるため、投有責組合契約において予め具体的に規定しておくことも考えられる。具体的な条項を検討するに際して考え得るものとしては、例えば次のものが挙げられる。
 - ① 本契約において清算人の報酬の上限を設定しておく。
 - ② 無限責任組合員が清算人に就任する場合とそれ以外の者が清算人に就任する場合を分ける。但し、無限責任組合員以外の者が清算人に就任する場合、その報酬額は就任時の合意により決定されるべきことになる。
 - ③ 清算人に組合財産をより高い価格で処分するインセンティブを付与するための仕組みを取り入れる。例えば、報酬の全部又は一部を、組合財産の処分価格に応じて増減させるといったことが考えられる。
 - ④ 清算人に清算終了をより早く行うインセンティブを付与するための仕組みを取り入れる。例えば、(a)報酬の支払時期を清算終了時（その直前）とすることや(b)報酬算定に用いる料率を清算期間が長期化するに従い逡減させること等が考えられる。

第45条 清算人の権限

本条は、投有責法第16条が準用する民法第688条第1項及び第2項を踏まえて、清算人の権限について規定するものである。

第46条 清算手続

1. 本条は、本組合の清算手続について規定するものである。本条第1項及び第2項は、清算人の職務として、①組合財産の現況調査、②財産目録及び貸借対照表の作成、③財産処分 of 具体案の決定、④組合員への書類送付及び⑤残余財産の分配を規定しており、また、組合財産の状況は投有責組合によって千差万別であるため、⑥その他清算に関する事項については、全て、善管注意義務を負う清算人の裁量に委ねている。
2. 本条第2項については、第44条において清算期間における管理報酬の取扱いをどのように規定するか等に応じて、より詳細な規定とすることも考えられる。
3. 本条第4項は、本モデル契約の様々な条項が清算人について準用されることを規定している。

第47条 清算方法

1. 本条第1項は、本組合の清算の方法として、現物分配と売却という2つの方法のいずれかを清算人が選択できる旨を規定するものである。なお、投有責組合の存続期間が終了するに際して、売却すべき組合財産が多く残されているような場合、無限責任組合員は、①第6条第2項による投有責組合の存続期間の延長や②継続ファンドへの投資証券等の売却といった方法を採用することも可能である。上記のほか、投有責組合の存続期間が終了するに際して未処分の投資証券等が存する場合の対応策としては、清算人が売却又は現物分配のいずれを選択するかを直ちに決定せず、その決定を将来に延期する旨を明示的に規定することも考えられる。
2. 有限責任組合員の中に銀行、銀行持株会社若しくは保険会社（又はそれらの子会社）が含まれ、かつ、投資証券等を取得することとなった日から10年間を超えて当該投資証券等を所有する（又は議決権を保有する）場合、銀行法、保険業法又は独占禁止法の議決権保有制限規制の適用除外に該当しないこととなる（第6条解説2.参照）。したがって、かかる場合に対処するため、清算手続においても投資証券等の取得日から10年以内に売却又は現物分配が行われるように、第23条第9項に加え、本条第1項但書きとして、「但し、当該投資証券等については、その所有することとなった日から10年以内に以下のいずれかの方法により現物の分配又は売却を完了しなければならない。」と規定することも考えられる。
3. 本条第3項は、第29条第4項に従って組合財産を分配した結果として、本組合の清算時において、無限責任組合員及び特別有限責任組合員（特別有限責任組合員への言及は本条の解説において以下適宜省略する。）に分配されたキャリート・インタレストの累計額が、同項で想

定するキャリード・インタレストの分配割合（全ての投資を通じて算定）を超えることとなる場合、無限責任組合員にその超過額を組合財産へ返還させることによって調整を行うことを規定するものである。この規定は、一般に、クローバック（Clawback）条項と呼ばれている（この条項に基づく処理を「GP クローバック」という。）。

具体的には、無限責任組合員がキャリード・インタレストを受領している場合において、(i) 組合員において受領した分配額の累計額が出資履行金額及びそのハードル・レートに相当する額の合計額に不足する場合又は(ii)当該金額の分配は受けているが、無限責任組合員において受領したキャリード・インタレストの累計額が当該累計額と組合員が分配を受けたリターン（分配額の累計額から出資履行金額を控除した金額）との合計額の $\beta\%$ に相当する金額を超過する場合には、その不足額又は超過額を是正する限度において（但し、無限責任組合員が分配を受けたキャリード・インタレストの額を限度として）、無限責任組合員がキャリード・インタレストの全部又は一部を組合財産へ返還するものとし、かかる返還金が各組合員の持分金額に帰属することとしている。本条第3項に記載する α 及び β は、それぞれ第29条第4項で使用した意味と同様であり、 α はハードル・レートを、 β は組合員に対する分配金とキャリード・インタレストの配分割合を表す。

また、本条第3項は、免除・除外の条項が設けられていることを前提に、各組合員によってキャリード・インタレストの超過額の有無及びその割合が異なり得ることを踏まえ、各組合員について個別の計算がなされるよう規定している。加えて、クローバック条項が規定される場合には、無限責任組合員にその現実の取得額以上の金額を返還させるという扱いは極めて厳しい対応であるため、無限責任組合員が負担した税額を控除することとしている（課税額を正確に算定することが困難であるとの見込みがある場合、事前に一定の税率を合意しておく等、何らかの工夫をしておくこともあり得る。）。

なお、第29条第4項のように、出資履行金額（及びハードルレートに対応する金額）の全額が回収されて始めてキャリード・インタレストが支払われるとする場合（ヨーロピアン・ウォーターフォールを採用する場合）は、有限責任組合員への分配額とキャリード・インタレストの配分割合は概ね一定に保たれることになることから、各ポートフォリオ投資に係る出資履行金額及びそれ以前に処分されたポートフォリオ投資に係る出資履行金額をベースとしてキャリード・インタレストの分配がなされる場合等（アメリカン・ウォーターフォールを採用する場合）と比較すると、GP クローバックが発生する蓋然性が相対的に低くなるものと思われる。他方、アメリカン・ウォーターフォールを採用する場合は、無限責任組合員への分配が相対的に早い時期に生じることとなるため、GP クローバックの発生する蓋然性が高くなる。そして、クローバック条項が規定される場合であっても、分配済みのキャリード・インタレストが清算時には既に費消されてしまっており、返還する資金が無限責任組合員に残存していない場合も実際には想定される。このことを踏まえ、清算時のGP クローバックとは別に、清算前のGP クローバック（中間GP クローバック）を別途規定することも考えられる。また、GP クローバックの原資の担保義務や担保方法について定める条項を別途設けることも考えられる。GP クローバックの原資の担保方法としては、分配されるキャリード・インタレストのうち一定割合をエスクロー業者に預け入れ、積み立てさせることとする方法や複

数存在する無限責任組合員に GP クローバックの義務について相互の保証をさせること等があり得る。このような追加的な規定を置くかは各ファンドにおいて判断されるべき事項であるが、その際は、GP クローバックが履行されない場合のリスクのみならず、無限責任組合員に負担を課すことにより生じる負の影響（インセンティブ低下や投資判断の消極化によるパフォーマンスの悪化等）も考慮すべきと考えられる。

第48条 許認可等

1. 本条は、許認可等について規定するものである。
2. 本条第1項は、投資証券等の取得又は処分にあたって有限責任組合員に係る許認可等の手続が必要となる場合における当該手続が必要とされる有限責任組合員の履行義務及び報告義務を規定するとともに、無限責任組合員による当該手続の代行の権限と有限責任組合員の協力義務を規定するものである。
3. 本条第2項は、無限責任組合員について、本条第1項に規定する手続が投資証券等の取得の前に必要な場合、当該手続の完了後に投資証券等の取得又は処分を行うべきことを規定するものである。
4. 本条第3項は、各有限責任組合員について適用法令等の遵守義務を規定するとともに、無限責任組合員が各有限責任組合員のために必要な手続一般を代行する権限を有することを規定するものである。

第49条 通知及び銀行口座

1. 本条第1項は、通知について規定するものである。通知の方法として定められているのは、手渡しによる交付又は郵便若しくは電子メールによる送付である。また、本条第1項は、組合員名簿に記載されている住所又はメールアドレスを通知先として通知を送信すれば、有効な通知となり、不着等についての免責がなされることも定めている。到達時期は、郵便の場合は発送の日から[]日後としており、電子メールの場合は発送の時又は発送の日から[]日後としている。但し、電子メールについては、本条第1項の適用を受けるには、発信後直ちに受信の確認を行うことを要する。なお、本条は、かかる受信の確認の方法を特段定めていない。これは、費用や煩雑さの点から実務において柔軟な確認方法がとられていることを踏まえたものである。またファイルダウンロードサービスやショートメッセージサービス（SMS）その他電子メール以外の方法による電子的な通知方法が想定されている場合は、規定内容の調整が必要となる。
2. 本条第2項は、本契約に基づいて組合員が交付する書面（に記載すべき事項）について電磁的方法による提供が可能であることを一般的に規定するものである。法令によっては、電磁

的方法による提供を認めておらず、書面での交付についてのみ規定されている場合もある。その場合は、「適用法令等による明確な制限のある場合」に該当するためご留意されたい。

3. 本条第3項は、本組合と組合員の間における金銭授受の方法について規定するものである。本条第3項は、かかる金銭授受について、銀行口座を通じて振込送金の方法により行うものとし、また、組合員名簿に記載されている届出口座に対して送金すれば足りるとしている。
4. 本条第4項は、本条第3項に定める振込送金に係る手数料の負担者を規定するものである。

第50条 秘密保持

1. 本条は、本組合の運営に関して伝達される情報に関する秘密保持義務について規定するものである。
2. 本条第1項は、有限責任組合員について、本組合を通じて得られた情報についての秘密保持義務及び他目的利用禁止の義務を規定するものである。秘密保持義務の適用除外となる場合は、本条第1項但書きと本条第3項において規定されている。
3. 本条第2項は、無限責任組合員について、本組合を通じて得られた有限責任組合員に関する情報についての秘密保持義務及び他目的利用禁止の義務を規定するものである。秘密保持義務の適用除外となる場合は、本条第2項但書きと本条第3項に規定されている。特に、行政当局や金融商品取引所から有限責任組合員について一定の情報の提供を求められる場合があり、本契約上はこれに対応できるようにしておくことが重要となろう。
4. 本条第4項は、組合員の役職員等による秘密保持義務及び他目的利用禁止の義務の遵守を担保するための規定である。

第51条 金融商品取引法等に係る確認事項

1. 本モデル契約は、ファンド持分の取得勧誘が金商法第63条第1項第1号に規定される行為として行われる（適格機関投資家等特例業務として行われる。）ことを前提としている。したがって、投有責組合の組成時における無限責任組合員による有限責任組合員（候補者）への勧誘は、同法第2条第3項第3号に規定される場合に該当しない「私募」であり、その勧誘に際しては同法第23条の13第4項に定める告知義務及び同条第5項に定める書面の告知義務を履行しなければならない。本条第1項から第3項までは、これらの義務が履行されたことを有限責任組合員において本契約の締結を以て確認することを規定するものである。
2. 無限責任組合員が適格機関投資家等特例業務としてファンド持分の取得勧誘を行う場合、無限責任組合員は、原則として、本契約の締結までに、有限責任組合員に対し、業府令第79条第1項第1号イに規定する書面（以下「契約締結前交付書面」という。）を交付しなければな

らない（金商法第 63 条第 11 項、第 37 条の 3 第 1 項）。無限責任組合員がファンド持分の取得勧誘を第二種金融商品取引業に係る登録を受けた金融商品取引業者に委託する場合には、当該金融商品取引業者において有限責任組合員に対して契約締結前交付書面を交付することが必要となる。投有責組合契約の締結に際して交付する契約締結前交付書面には、金商法第 37 条の 3 第 1 項各号及び業府令第 82 条各号（共通記載事項）、同令第 83 条第 1 項各号（有価証券の売買その他の取引に係る共通記載事項）並びに同令第 87 条第 1 項各号（出資対象事業持分の売買その他の取引に係る共通記載事項）のそれぞれに規定される事項を記載しなければならない。また、契約締結前交付書面は、同令第 79 条各項に記載された方法に従って作成することが必要となる。但し、金商法第 45 条第 2 号は、金融商品取引契約の相手方が特定投資家である場合には、例外的に、同法第 37 条の 3 の規定を適用しない旨を規定している。本条第 4 項は、本組合の有限責任組合員に非特定投資家も含まれることを前提として、本契約の締結までに契約締結前交付書面の交付を受けたことを非特定投資家である有限責任組合員において本契約の締結を以て確認することを規定するものである。

3. 無限責任組合員が有限責任組合員にファンド持分を取得させる行為は、金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律（以下「金サ法」という。）第 3 条第 1 項第 5 号に該当し、「金融商品の販売」となる。したがって、無限責任組合員は金融商品販売業者等（金サ法第 3 条第 3 項）として、投有責組合契約の締結までに、原則として、有限責任組合員に対し、元本欠損が生じるおそれがある旨その他の同法第 4 条第 1 項各号に規定される重要事項（リスク情報）についての説明をしなければならない（同法第 4 条第 1 項）。実務では、かかる重要事項を記載した書面を無限責任組合員が有限責任組合員に対して投有責組合契約の締結前に交付（電磁的方法による提供も含む。）することが一般的である。もっとも、金サ法第 4 条第 7 項は、顧客が金融商品の販売等に関する専門的知識及び経験を有する者として金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律施行令第 12 条に定める者（特定顧客）である場合（金サ法第 4 条第 7 項第 1 号）並びに重要事項について説明を要しない旨の顧客の意思表示があった場合（同項第 2 号）、金サ法第 4 条第 1 項を適用しない旨を規定している。かかる特定顧客は、特定投資家を含む（金サ法施行令第 12 条第 1 項）。本条第 5 項は、本組合の有限責任組合員に非特定投資家も含まれることを前提として、重要事項について記載された書面の交付が不要であること又はその交付を受けたことを有限責任組合員において本契約の締結を以て確認することを規定するものである。
4. 犯罪による収益の移転防止に関する法律（以下「犯収法」という。）は、犯罪による収益の移転（マネーロンダリング）の防止を図ることや、テロリズムに対する資金供与の防止に関する国際条約等の的確な実施を確保することを目的として平成 20 年 3 月に全面施行されたものである。平成 25 年 4 月には、テロ資金やマネー・ロンダリングを巡る状況や FATF（金融活動作業部会）勧告を踏まえて、取引時の確認事項（取引を行う目的等）の追加等に関する改正がなされ、さらに、平成 28 年 10 月には、疑わしい取引の届出に関する判断方法等に関する改正がなされている。金商法第 2 条第 9 項に規定する金融商品取引業者及び同法第 63 条第 5 項に規定する特例業務届出者は、犯収法に規定する特定事業者に該当するため（犯収法第 2 条第 2 項第 21 号、第 23 号、同法施行令第 6 条第 7 号、第 8 号）、無限責任組合員が有限責任組合員と投有責組合契約を締結するに際しては、本人特定事項（顧客等が法人であ

り、かつ、犯収法施行規則第 11 条第 2 項に規定される実質的支配者に該当する者がいる場合にはその者の本人特定事項も含む。) 並びに取引を行う目的及び顧客等の職業 (顧客等が法人である場合にあっては事業内容) の確認を行わなければならない、また、当該投有責組合契約が犯収法第 4 条第 2 項で規定する取引に該当し、かつ、200 万円を超える財産の移転を伴う場合には、資産及び収入の状況についても確認を行わなければならない (犯収法 4 条、同法施行令第 6 条第 7 号、第 8 号、第 7 条第 1 項第 1 号リ、第 10 条から第 14 条まで、同法施行規則第 6 条から第 14 条まで)。そこで、本条第 6 項は、有限責任組合員が、取引時確認のために無限責任組合員に提示等した書類の記載内容及び申告した内容が組合員となった日において正確であることを本契約の締結を以て確認することを規定している。

5. 犯収法第 8 条は、特定事業者について、①取引において收受した財産が犯罪による収益である疑いがある場合及び②組織的な犯罪の処罰及び犯罪収益の規制等に関する法律又は国際的な協力の下に規制薬物に係る不正行為を助長する行為等の防止を図るための麻薬及び向精神薬取締法等の特例等に関する法律の規制を受ける疑いがある場合における届出義務を課している。このことを踏まえ、本条第 7 項は、本契約に基づき支払うことが要求される出資金その他の金員がこれらに該当するものでないことについて、有限責任組合員に確認させること等を規定している。
6. 本条には、法的救済の限界に係る確認事項について規定する条項を置くことも考えられる。以下は、本条においてそうした確認事項について規定する場合における条項の例である⁵⁹。

第 51 条 金融商品取引法等に係る確認事項

(略)

8. 各有限責任組合員は、(i)無限責任組合員及び本組合が組合員による本契約の違反について十分な法的救済を受けることができない場合があること及び(ii)かかる違反によって本組合又は組合員について生じる損害の内容及び金額を当該有限責任組合員が組合員となった日において合理的に予見し得ない場合があることを、本契約の締結をもって確認する。

第 52 条 適格機関投資家等特例業務に関する特則

1. 本モデル契約は、投有責組合の組成・運用が金商法第 63 条第 1 項に該当する行為 (適格機関投資家等特例業務) として行われることを前提としている。本条第 1 項から第 5 項までは、適格機関投資家等特例業務の要件を充足することを担保するための規定である (第 35 条解説 5. 参照)。
2. 金商法第 63 条第 7 項各号は、適格機関投資家等特例業務の届出を行う者の欠格事由を定めており、適格機関投資家等特例業務の届出を行った後に欠格事由のいずれかに該当すると認められた場合には、原則として、同法第 63 条の 5 第 3 項に基づく業務廃止命令が発出されるこ

⁵⁹ 英文契約書版 4.9(e) も併せて参照されたい。

ととされている（金融商品取引業者等監督指針IX-2-1(2)）。これを踏まえ、本条第6項及び第7項は、適格機関投資家等特例業務の届出を行う無限責任組合員について、本契約締結時に欠格事由に該当しないことを表明及び保証し、自らが無限責任組合員の地位にある間は欠格事由に該当しないことを義務付ける旨を規定している。

第53条 反社会的勢力等の排除

1. 反社会的勢力の排除は社会において強く求められており、現に、金融商品取引所の規則や日本証券業協会の規則、金融機関に対する監督指針等においても反社会的勢力の排除のための措置が求められている。本条は、このことを踏まえ、反社会的勢力との断絶に係る組合員の表明及び保証及び誓約並びに通知の義務について規定するものである。
2. 金融商品取引業者等監督指針は、「暴力、威力と詐欺的手法を駆使して経済的利益を追求する集団又は個人である「反社会的勢力」をとらえるに際しては、暴力団、暴力団関係企業、総会屋、社会運動標榜ゴロ、政治活動標榜ゴロ、特殊知能暴力集団等といった属性要件に着目するとともに、暴力的な要求行為、法的な責任を超えた不当な要求といった行為要件にも着目することが重要である（平成23年12月22日付警察庁次長通達「組織犯罪対策要綱」参照）」としており（同監督指針Ⅲ-2-11）、特例業務届出者についても、同監督指針に基づき、反社会的勢力を金融商品取引から排除していくことが求められている（同監督指針IX-1 柱書き）。このことを踏まえ、本条第1項及び第2項は、平成23年6月に全国銀行協会が公表した、銀行取引約定書に盛り込む暴力団排除条項参考例の記載を参考に、反社会的勢力の排除について規定している。

第54条 表明保証等の違反による補償

本条は、組合員について本契約上の表明及び保証等の違反が生じた場合における当該組合員による補償の義務について規定している。なお、表明及び保証については、第39条解説3.を参照されたい。

第55条 本契約の変更

1. 本条は、本契約の変更の方法について規定するものである。民法上は、多数決による契約の変更も許容されると考えられるが、一部の組合員のみ利益を著しく害する等、多数決の内容が著しく不平等であるような場合には、権利濫用や公序良俗違反が問題とされる可能性があると考えられている⁶⁰。この考え方は、投有責法においても妥当するものと思われる⁶¹。
2. 本条第1項但書きは、組合員の出資約束金額の変更について、組合員の一定割合の同意があることに加え、当該出資約束金額の変更のなされる組合員の同意も要件としている。

⁶⁰ 伊藤啓＝石津卓『投資事業有限責任組合の契約実務』240頁（商事法務, 2011）

⁶¹ 石川・前掲注(6)54頁

3. 本条第2項は、有限責任組合員の有限責任性に影響を与え得る本契約の変更について、本条第1項の適用が排除されることを規定するものである。なお、本条第2項に加え、①多数の組合員の同意により一部の組合員の利益を奪うような契約変更を禁止する条項や②第15条に基づく借入れ等に係る貸付人の利益を損ない得る契約変更について当該貸付人の同意を必要とする条項⁶²等を設けることも考えられる⁶³。
4. 本条第3項は、無限責任組合員において、自らの義務を加重し、又は自らの権利を縮減するための本契約の変更及び本契約の条項の明白な過誤の訂正を、有限責任組合員の同意なくして行い得ることを規定するものである。このような契約変更は、いずれも、有限責任組合員において反対する理由がなく、敢えて有限責任組合員の同意を得て行うべきとする合理的な理由がないため、無限責任組合員において独自の判断で行い得ることとしている。次のような契約変更についても、有限責任組合員の利益を害さない限りにおいて、無限責任組合員が独自の判断で行い得るとすることが考えられる⁶⁴。
 - ① 日本国又は外国の政府の要求を踏まえて行う契約変更
 - ② フィーダー・ファンド⁶⁵その他本契約により組成が許可されている他のファンドに関連して行う契約変更
 - ③ 新たな組合員の加入に伴う契約変更
 - ④ キーパーソンの変更に伴う契約変更
 - ⑤ 借入れ等を行うにあたって必要となる契約変更
5. 本条第4項は、本契約の変更がなされた場合における変更後の本契約書の写しの送付義務について規定するものである。本条第4項は、電子メール等によりこれが送付されることを前提に、変更後の本契約書の全部の写しを送付対象としているが、紙媒体での送付を前提にするのであれば、変更箇所のみを送付対象とすることも考えられよう。

第56条 本契約の有効性及び個別性

1. 本条は、本契約の有効性及び個別性について規定するものである。
2. 本条第2項は、本契約がいずれかの組合員との関係で無効とされ、又は取り消された場合であっても、他の組合員との関係では完全に有効であることを規定している。但し、無効・取消事由の生じた者が、無限責任組合員、主要な有限責任組合員又は適格機関投資家等特例業

⁶² 英文契約書版 7.6(b)も併せて参照されたい。

⁶³ 伊藤＝石津編・前掲注(60)123頁

⁶⁴ 英文契約書版 11.1(b)も併せて参照されたい。

⁶⁵ 第5条解説 7.を参照されたい。

務に関して唯一の適格機関投資家である有限責任組合員である場合には、本契約全体を無効・取消しとする旨を規定することも考えられる。また、本契約全体を無効・取消しとする場合であっても、無効・取消しの主張が第三者との取引開始後（投資実行後等）になされたときは、当該無効・取消しの効果が将来に向かってのみ生じる旨を規定することも考えられる。

3. 実務では、投有責組合契約とは別に、無限責任組合員と有限責任組合員との間で、投有責組合契約による合意を補完又は修正することを目的として、覚書による個別の合意がなされていることがある。この覚書は、一般に、サイドレターと呼ばれる。本モデル契約は、サイドレターの締結を制限する規定を特段置いていない。そのため、サイドレターの締結を許容する条項を別途追加的に規定せずとも、必要があれば、本組合においてサイドレターを締結することは可能である。

第57条 言語、準拠法及び合意管轄

1. 本条は、本契約の言語、準拠法及び合意管轄について規定するものである。
2. 海外の投資家が投有責組合に参加するとしても、当該投資家の本店所在地その他海外の地域において訴訟を行うことは、他の国内の組合員にとって非常に煩瑣である。そのため、かかる場合においても、日本国内の裁判所を専属的合意管轄裁判所として指定することが望ましいと考えられる。他方、海外の投資家の利害にも配慮の上、仲裁合意に関する規定を設けることも考えられる。仲裁地は、仲裁判断の執行の実効性という観点から、日本も含むニューヨーク条約の締約国から選択することが一般的である。以下は、シンガポール国際仲裁センター（SIAC）での仲裁を念頭に置いた例である。

第[]条 仲裁合意

本契約から又は本契約に関連して生ずることがあるすべての紛争、論争又は意見の相違は、シンガポール国際仲裁センター（以下「SIAC」という。）において、SIACの定める仲裁規則に従った仲裁により最終的に解決されるものとする。仲裁地はシンガポールとし、仲裁廷は[]人の仲裁人により構成されることとする。また、仲裁手続は英語によって行う。

以上

投資事業有限責任組合契約書例
(和文簡易版)

令和7年6月

経済産業省産業組織課

新たなモデルLPAの作成等のための有識者検討会

[]年[]月[]日

投資事業有限責任組合契約書

[]投資事業有限責任組合

目次

第1章 総則	1
第1条 定義	1
第2条 名称	10
第3条 所在地	10
第4条 組合員	10
第5条 本組合の事業	11
第6条 本契約の効力発生日及び本組合の存続期間	12
第7条 登記	12
第2章 出資	13
第8条 出資	13
第9条 投資期間並びにその延長、中断及び早期終了	14
第10条 追加出資及び出資金の払戻し	15
第11条 出資払込等の不履行	15
第3章 組合業務の執行	16
第12条 無限責任組合員の権限	16
第13条 無限責任組合員の注意義務	17
第14条 有限責任組合員の権限	17
第15条 組合員集会	18
第16条 利益相反	18
第17条 諮問委員会	20
第4章 組合員の責任	21
第18条 組合債務に対する対外的責任	21
第19条 組合財産による補償	22
第5章 組合財産の運用及び管理	22
第20条 組合財産の運用	22
第21条 組合財産の管理	23
第6章 会計	23
第22条 会計	23
第23条 財務諸表等の作成及び組合員に対する送付	24
第7章 組合財産の持分と分配	24
第24条 組合財産の帰属	24
第25条 損益の帰属割合	24
第26条 組合財産の分配	25
第27条 分配制限	26
第28条 公租公課	26
第8章 費用及び報酬	27
第29条 組合費用	27
第30条 無限責任組合員に対する報酬	28
第9章 組合員の地位の変動	29
第31条 持分処分の禁止	29
第32条 組合員たる地位の譲渡等	29
第33条 募集期間及び組合員の加入	30
第34条 組合員の脱退	31
第35条 組合員の死亡	32
第36条 有限責任組合員の除名	32

第37条	無限責任組合員の除名	32
第38条	脱退組合員の持分及び責任	33
第39条	組合員の地位の変動の通知	33
第10章	解散及び清算	33
第40条	解散	33
第41条	清算人の選任	34
第42条	清算人の権限	34
第43条	清算手続	34
第44条	清算方法	35
第11章	雑則	35
第45条	許認可等	35
第46条	通知及び銀行口座	36
第47条	秘密保持	36
第48条	金融商品取引法等に係る確認事項	37
第49条	適格機関投資家等特例業務に関する特則	38
第50条	反社会的勢力等の排除	38
第51条	表明保証等の違反による補償	39
第52条	本契約の変更	39
第53条	本契約の有効性及び個別性	40
第54条	言語、準拠法及び合意管轄	40

別紙1 組合員名簿（略）

別紙2 投資ガイドライン例（略）

投資事業有限責任組合契約書

本契約書の末尾の署名欄に記載された者は、事業者（第1条に定義する。）に対する投資事業を行うため、投有責法（第1条に定義する。）の規定に従い、[]年[]月[]日（以下「本締結日」という。）をもって、以下のとおり合意し、投資事業有限責任組合契約（以下「本契約」という。）を締結する。

第1章 総則

第1条 定義

1. 本契約において、以下の用語は、文脈上別段の意味を有することが明らかな場合を除き、以下の意味を有するものとする。

「暗号資産」	資金決済法第2条第14項に規定される暗号資産をいう。
「暗号資産等」	暗号資産、電子決済手段又はこれら以外の財産的価値（電子機器その他の物に電子的方法により記録されているものに限る。）であって電子情報処理組織を用いて移転することができるものとして投有責法施行規則第4条に規定されるものをいう。
「受渡時」	第26条の規定に従って組合財産が各組合員に分配され、受渡しがなされた時をいう。
「運用報告書」	金融商品取引法第42条の7第1項に規定する運用報告書をいう。
「営業日」	銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含む。）に従い、日本において銀行の休日として定められた日以外の日をいう。
「外国法人」	外国の法令に準拠して設立された法人であって、特別外国法人に該当しないものをいう。
「外国法人向け出資等」	(i)外国法人の発行する株式、新株予約権若しくは指定有価証券若しくは外国法人の持分若しくは(ii)これらに類似するもの又は(iii)外国法人のために発行される暗号資産をいう。
「監査人」	[監査法人[]/公認会計士[]]及び/又は無限責任組合員が同人に代え若しくは同人に加えて適宜選任し、その旨組合員に通知したその他の監査法人若しくは公認会計士（但し、辞任し、又は解任された者を除く。）をいう。
「管理報酬」	第30条第2項に規定する管理報酬をいう。

「管理報酬控除額」	第30条第3項に定義する意味を有する。
「既存組合員」	本契約添付別紙1記載の組合員をいう。
「既存ファンド」	効力発生日前に組成された本組合の事業と同種又は類似の事業を目的とするファンドで、本組合の無限責任組合員がその無限責任組合員、ジェネラル・パートナー、無限責任社員、取締役、業務執行者その他これらに類似する役職に就任しているものをいう。
「キャピタル・コール」	第8条第3項に定義する意味を有する。
「キャピタル・コール権」	キャピタル・コールがなされた場合に発生する有限責任組合員の出資履行義務に対応する債権をいう。
「キャピタル・コール通知」	第8条第3項に定義する意味を有する。
「キャリード・インタレスト」	第26条第2項並びに第3項第③号及び第④号に基づき無限責任組合員に分配される組合財産をいう。
「キャリード・インタレスト累計額」	第26条第3項第③号に定義する意味を有する。
「金融商品取引業等府令」	金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号。その後の改正を含む。）をいう。
「金融商品取引法」	金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含む。）をいう。
「金融商品取引法施行令」	金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含む。）をいう。
「組合員」	無限責任組合員及び有限責任組合員の総称をいう。
「組合員等」	組合員及び脱退組合員の総称をいう。
「組合会計準則」	投資有責法施行規則第2章に規定される財務諸表等の記載方法及び日本公認会計士協会により公表された「投資事業有限責任組合における会計上及び監査上の取扱い」（業種別委員会実務指針第38号。その後の改正を含む。）をいう。
「組合口座」	無限責任組合員が随時開設し組合員に通知した本組合名義の銀行口座をいう。
「組合財産」	出資金及びこれを運用して取得した投資証券等その他の財産で本組合に帰属すべきものをいう。
「組合債務」	本組合の負担する債務をいう。
「組合費用」	第29条第1項に規定する組合費用をいう。
「組合持分」	本組合における組合員の持分をいう。

「クローバック金額」	第44条第3項に定義する意味を有する。
「控除対象手数料等」	第30条第3項に定義する意味を有する。
「効力発生日」	第6条第1項に定義する意味を有する。
「最大個別投資額」	第20条第6項に定義する意味を有する。
「財務諸表等」	貸借対照表、損益計算書及び業務報告書並びにこれらの附属明細書の総称をいう。
「事業者」	日本法に準拠して設立された法人及び特別外国法人並びに事業を行う個人をいう。
「事業年度」	第22条第1項に規定する意味を有する。
「市場性のある有価証券」	金融商品取引法第2条第16項に規定される金融商品取引所若しくはこれに類似するものであって外国に所在するものに上場され、又は同法第67条の11第1項の店頭売買有価証券登録原簿若しくはこれに類似するものであって外国に備えられているものに登録されている有価証券をいう。
「指定有価証券」	金融商品取引法第2条第1項各号（同項第9号及び第14号を除く。）に規定される有価証券（同項第1号から第8号まで、第10号から第13号まで及び第15号から第21号までに規定される有価証券に表示されるべき権利であって同条第2項の規定により有価証券とみなされるものを含む。）のうち社債その他の事業者の資金調達に資するものとして次に規定される有価証券をいう。 <ol style="list-style-type: none"> <li data-bbox="807 1279 1469 1346">① 金融商品取引法第2条第1項第3号に規定される債券 <li data-bbox="807 1384 1469 1451">② 金融商品取引法第2条第1項第4号に規定される特定社債券 <li data-bbox="807 1489 1469 1556">③ 金融商品取引法第2条第1項第5号に規定される社債券 <li data-bbox="807 1594 1469 1662">④ 金融商品取引法第2条第1項第6号に規定される出資証券 <li data-bbox="807 1700 1469 1800">⑤ 金融商品取引法第2条第1項第7号に規定される優先出資証券又は優先出資引受権を表示する証書 <li data-bbox="807 1839 1469 1939">⑥ 金融商品取引法第2条第1項第8号に規定される優先出資証券又は新優先出資引受権を表示する証券 <li data-bbox="807 1977 1469 2007">⑦ 金融商品取引法第2条第1項第10号に規定され

る受益証券

- ⑧ 金融商品取引法第2条第1項第11号に規定される投資証券、新投資口予約権証券又は投資法人債券
- ⑨ 金融商品取引法第2条第1項第12号に規定される受益証券
- ⑩ 金融商品取引法第2条第1項第13号に規定される受益証券
- ⑪ 金融商品取引法第2条第1項第15号に規定される約束手形
- ⑫ 金融商品取引法第2条第1項第9号若しくは第①号から第⑪号の各号に規定される有価証券又は第⑬号に規定される権利に係る同法第2条第1項第19号に規定されるオプションを表示する証券又は証書
- ⑬ 第①号から第⑪号までに規定される有価証券に表示されるべき権利であつて、金融商品取引法第2条第2項の規定により有価証券とみなされるもの

「支配変更事由」

[]が直接又は間接に保有する無限責任組合員の議決権が50%以下となったことをいう。]

「諮問委員会」

第17条第1項に基づき設置される諮問委員会をいう。

「出資口数」

各組合員が本組合において有する出資の口数をいう。なお、本契約において総有限責任組合員の出資口数の合計に対する一定割合の比率を満たすことが求められる場合、複数の有限責任組合員の出資口数を合計して当該比率を満たす場合を含む。

「出資未履行金額」

出資約束金額のうち未だ払込みのなされていない金額をいう。但し、本契約に従い、出資未履行金額の増減がなされた場合には、当該増減後の金額とする。

「出資約束金額」

各組合員において第8条第2項に基づき本組合に出資することを約した金額をいう。但し、本契約に従い出資約束金額の増額がなされた場合には、当該増減後の金額とする。

「出資履行金額」

各組合員において出資約束金額のうち第8条第3項から第6項までの規定に基づき出資の履行として本組合に現実に払い込んだ金額の総額（但し、追加出資手数料を除く。）をいう。

「主要担当者」	[]及び[]並びに第9条第5項に基づき選任された者をいう。但し、第9条第5項に基づき後任者が選任された上で主要担当者でなくなった者を除く。
「主要担当者事由」	主要担当者の[全て/うち[]名]が、[[業務時間の大半/業務時間の[]割以上]を組合財産の運用に充てられなくなったこと又は合理的な理由なく充てなくなったこと/組合財産の運用に実質的に関与しなくなったこと]をいう。
「純資産額」	第23条第1項に規定する貸借対照表において出資金の部に記載されるべき金額をいう。なお、当該金額が零を下回る場合、当該金額は零として扱う。
「承継ファンド」	本組合の事業と同種又は類似の事業を目的とするファンドをいう。
「所管金融庁長官等」	金融商品取引業等府令第1条第4項第4号に規定される所管金融庁長官等をいう。
「所得税法」	所得税法（昭和40年法律第33号。その後の改正を含む。）をいう。
「処分収益」	投資証券等についての処分等により得られる金銭をいう。
「処分等」	売却その他の処分、償還、消却、買受け、払戻し又は弁済がなされることをいう。
「新規加入組合員」	第33条第2項に従い本組合に新たに加入する者をいう。
「清算時キャリード・インタレスト累計額」	第44条第3項に規定する意味を有する。
「清算時分配累計額」	第44条第3項に定義する意味を有する。
「清算時優先分配金額」	第44条第3項に定義する意味を有する。
「租税特別措置法」	租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含む。）をいう。
「租税特別措置法施行令」	租税特別措置法施行令（昭和32年政令第43号。その後の改正を含む。）をいう。
「その他投資収益」	投資証券等に関する配当、利息、使用許諾料その他の収益に係る金銭（処分収益に含まれるものを除く。）をいう。
「脱退組合員」	本組合の組合員であった者で、第34条に基づき本組合を脱退した者をいう。
「追加クロージング日」	第8条第6項に定義する意味を有する。

「追加出資組合員」	新規加入組合員及び既存組合員のうち追加出資を行う組合員の総称をいう。
「追加出資手数料」	第8条第6項に定義する意味を有する。
「適格機関投資家」	金融商品取引法第2条第3項第1号に規定される適格機関投資家をいう。
「適用法令等」	本組合又は本組合の事業に関して、本組合、組合員又はその役員、職員、従業員若しくは代理人に適用される日本国又は外国の法律、命令、規則、ガイドラインその他これらに準ずるもの（FATCA/CRSを含む。）をいう。
「電子決済手段」	資金決済法第2条第5項に規定される電子決済手段をいう。
「投資期間」	第9条第1項及び第2項に規定する意味を有する。
「投資組合等」	投資事業有限責任組合若しくは民法第667条第1項に規定される組合契約で投資事業を営むことを約するものによって成立する組合又は外国に所在するこれらの組合に類似する団体をいう。
「投資先事業者」	第5条第1項第①号から第⑦号までの規定により本組合がその株式、持分、新株予約権、指定有価証券、金銭債権、信託の受益権又は暗号資産を保有している事業者をいう。
「投資先事業者等」	投資先事業者、第5条第1項第⑩号により本組合が出資している投資組合等及び同項第⑫号により外国法人向け出資等を保有している外国法人の総称をいう。
[「投資残高」	ある時点において本組合が保有している全ての投資証券等の支払対価及びこれに関連する諸費用（但し、これらについては、評価額の将来回復見込みがないものとして無限責任組合員が減損した部分を除く。）の合計額をいう。]
「投資事業有限責任組合」	投有責法第2条第2項に規定される投資事業有限責任組合をいう。
「投資証券等」	第5条第1項第①号から第⑦号まで及び第⑩号から第⑫号までに従い本組合が取得した又は取得する予定の株式、持分、新株予約権、指定有価証券、金銭債権、信託の受益権、暗号資産、投資組合等に対する出資、約束手形、譲渡性預金証書若しくは動産又は外国法人向け出資等をいう（同条第2項に従い、同条第1項第①号から第③号まで、第⑥号、第⑨号並びに第⑪号(i)及び(iii)に規定される事業に係る株式、持分、新株予約権、指定有価証券、約束手形、債券、特定社債券、社債券

	及び投資法人債券には、特別外国法人については、これらに類似するものであって外国の法令に準拠するものを含む。)。
「投資総額」	ある時点までに本組合が取得した全ての投資証券等の支払対価の合計額をいう。
「投有責法」	投資事業有限責任組合契約に関する法律（平成10年法律第90号。その後の改正を含む。）をいう。
「投有責法施行規則」	投資事業有限責任組合契約に関する法律施行規則（令和6年経済産業省令第56号。その後の改正を含む。）をいう。
「投有責法施行令」	投資事業有限責任組合契約に関する法律施行令（平成10年政令第235号。その後の改正を含む。）をいう。
「特定関係者」	(i)無限責任組合員が直接的又は間接的にその意思決定機関を支配する者（無限責任組合員の取締役、執行役、監査役、役員に類する役職にある者及び使用人を含む。）、(ii)無限責任組合員の意思決定機関を直接的又は間接的に支配する者及び(iii)かかる(ii)が直接的又は間接的にその意思決定機関を支配する者（無限責任組合員及び(i)を除く。）並びに(iv)かかる(i)から(iii)までの取締役、執行役、監査役、役員に類する役職にある者及び使用人をいう。但し、投資先事業者等は除く。
「特定投資家」	金融商品取引法第2条第31項に規定される特定投資家をいう。
「特定有価証券開示府令」	特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含む。）
「特別外国法人」	本邦法人又は本邦人がその経営を実質的に支配し、又は経営に重要な影響を及ぼすものとして投有責法施行令第1条において規定される者をいう。
「特別収益」	組合財産に関して生じた収益その他の金銭のうち処分収益及びその他投資収益に含まれないものをいう。
「特例業務対象投資家」	金融商品取引法施行令第17条の12第4項第2号に規定される特例業務対象投資家をいう。
「反社会的勢力等」	次のいずれかに該当するものをいう。 <ul style="list-style-type: none"> ① 暴力団 ② 暴力団員 ③ 暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者 ④ 暴力団準構成員

- ⑤ 暴力団関係企業
- ⑥ 総会屋等（総会屋、会社ゴロ等企業等を対象に不正な利益を求めて暴力的不法行為等を行うおそれがあり、市民生活の安全に脅威を与える者をいう。）
- ⑦ 社会運動等標ぼうゴロ（社会運動若しくは政治活動を仮装し、又は標ぼうして、不正な利益を求めて暴力的不法行為等を行うおそれがあり、市民生活の安全に脅威を与える者をいう。）
- ⑧ 特殊知能暴力集団等（第①号から第⑦号までに規定する者以外の、暴力団との関係を背景に、その威力を用い、又は暴力団と資金的なつながりを有し、構造的な不正の中核となっている集団又は個人をいう。）
- ⑨ 日本国の財務省、米国財務省外国資産管理室（Office of Foreign Assets Control）若しくは英国政府により経済制裁の対象者として公表されている者又は国際連合安全保障理事会の決議による制裁措置の対象とされている者
- ⑩ その他第①号から第⑨号までに規定する者に準ずる者

「被補償者」	第19条第2項に定義する意味を有する。
「ファンド」	投資事業を目的とする組合、会社又はその他の団体をいう。
「不適格投資家」	金融商品取引法第63条第1項第1号イからハまでのいずれかに該当するものをいう。
「不履行有限責任組合員」	第11条第5項に規定する意味を有する。
「分配可能額」	第26条第3項第①号に定義する意味を有する。
「分配累計額」	第26条第2項の分配が行われるより前に同項の規定に基づき組合員等に対して行われた組合財産の分配の額の累計額をいう。
「暴力団」	暴力団対策法第2条第2号に規定される暴力団をいう。
「暴力団員」	暴力団対策法第2条第6号に規定される暴力団員をいう。
「暴力団関係企業」	暴力団員が実質的にその経営に関与している企業、暴力団準構成員若しくは元暴力団員が経営する企業で暴力団に資金提供を行うなど暴力団の維持若しくは運営

	に積極的に協力し、若しくは関与する企業又は業務の遂行等において積極的に暴力団を利用し暴力団の維持若しくは運営に協力している企業をいう。
「暴力団準構成員」	暴力団員以外の暴力団と関係を有するものであって、暴力団の威力を背景に暴力的不法行為等を行うおそれがあるもの又は暴力団若しくは暴力団員に対し、資金、武器等の供給を行うなど暴力団の維持若しくは運営に協力し、若しくは関与するものをいう。
「暴力団対策法」	暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律（平成3年法律第77号。その後の改正を含む。）をいう。
「暴力的不法行為等」	暴力団対策法第2条第1号に規定される暴力的不法行為等をいう。
「募集期間」	第33条第1項に規定する意味を有する。
「ポートフォリオ投資」	投資証券等に対して行う、又は行った投資をいう。
「本組合」	投資事業有限責任組合であって、本契約に基づき組成されるものをいう。
「本契約」	柱書きに定義する意味を有する。
「本契約期間」	第6条第2項に定義する意味を有する。
「本契約書」	第54条第1項に規定する意味を有する。
「本締結日」	柱書きに定義する意味を有する。
「民法」	民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含む。）をいう。
「無限責任組合員」	[]に本店を有する[]及び同人の後任者として第34条第3項に基づき選任された者（但し、本組合を脱退し又はその地位の全部を譲渡した無限責任組合員を除く。）をいう。
「持分金額」	各組合員について、その出資履行金額に、事業年度ごとに第25条により当該組合員に帰属すべき損益を加減し、当該組合員に対し本契約に基づき分配された金銭又は投資証券等の価額を減じた金額をいう。
「有限責任組合員」	本契約添付別紙1に有限責任組合員として記載される者及び第32条又は第33条に従い有限責任組合員として本組合に加入した者（但し、本組合を脱退し、又はその地位の全部を譲渡した有限責任組合員を除く。）をいう。
「FATCA/CRS」	米国内国歳入法（Internal Revenue Code of 1986。その後の改正を含む。）第1471条から第1474条まで及びこれ

に関連する日米政府当局間の取決め（平成25年6月11日付の「国際的な税務コンプライアンスの向上及びFATCA実施の円滑化のための米国財務省と日本当局の間の相互協力及び理解に関する声明」及び平成25年12月18日付の「国際的な税務コンプライアンスの向上及びFATCA実施の円滑化のための米国財務省と日本当局の間の相互協力及び理解に関する声明の一部を修正する追加的声明」を含む。）、経済協力開発機構（OECD）の非居住者の金融口座情報に関する国家間の自動的情報交換の枠組みのための共通報告基準（Common Reporting Standard）並びにこれらに関連する法令（租税条約等の実施に伴う所得税法、法人税法及び地方税法の特例等に関する法律（昭和44年法律第46号。その後の改正を含む。）、同法施行令（昭和62年政令第335号。その後の改正を含む。）同法の施行に関する省令（昭和44年大蔵省・自治省令第1号。その後の改正を含む。）を含む。）又は各国当局間の合意等をいう。

2. 本契約において、日時は全て日本時間によるものとする。
3. 本契約において、報酬、原価及び費用等に関する言及は、これらに関して課される消費税、付加価値税又はそれと類似の公租公課（外税）を[含む/含まない]ものとする。

第2条 名称

本組合の名称は、「[]投資事業有限責任組合」とする。[英文では、[] Investment Limited Partnershipと表記する。]

第3条 所在地

1. 本組合の事務所の所在場所は、[]とする。
2. [無限責任組合員は、組合員に対し予め書面による通知を行うことにより、本組合の事務所の所在場所を変更することができる。/無限責任組合員は、その裁量に基づき、本組合の事務所の所在場所を変更することができる。無限責任組合員は、本組合の事務所の所在場所を変更した場合には、組合員に対し当該変更について遅滞なく書面による通知を行うものとする。]

第4条 組合員

1. 組合員の氏名又は名称及び住所並びに無限責任組合員と有限責任組合員との別は、本契約添付別紙1に記載のとおりとする。
2. 特定関係者である有限責任組合員は、第16条第7項又は第8項の場合を除き、その有する組合持分に関して、組合員集会において議決権を行使できず、その他本契約において意思決定に係る出資口数に基づく比率の計算から除外される。

3. 有限責任組合員は、自己に関し本契約添付別紙1の記載事項の変更がある場合は、速やかに、その旨について、無限責任組合員に対し、書面による通知を行うものとする。
4. 無限責任組合員は、前項若しくは第39条の通知があった場合、第32条による組合員たる地位の譲渡があった場合、第33条による加入若しくは出資約束金額の増額があった場合又は自己に関し本契約添付別紙1の記載事項の変更がある場合、速やかに本契約添付別紙1を変更し、変更後の本契約添付別紙1の写しを各有限責任組合員に送付するものとする。

第5条 本組合の事業

1. 組合員は、本組合の事業として、共同で次の各号に規定する事業を行うことを約する。
 - ① 株式会社の設立に際して発行する株式の取得及び保有並びに合同会社又は企業組合の設立に際しての持分の取得及び当該取得に係る持分の保有
 - ② 株式会社の発行する株式若しくは新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを除く。以下本項において同じ。）又は合同会社若しくは企業組合の持分の取得及び保有
 - ③ 指定有価証券の取得及び保有
 - ④ 事業者に対する金銭債権の取得及び保有並びに事業者の所有する金銭債権の取得及び保有
 - ⑤ 事業者に対する金銭の新たな貸付け
 - ⑥ 事業者を相手方とする匿名組合契約の出資の持分又は信託の受益権の取得及び保有
 - ⑦ 事業者のために発行される暗号資産の取得及び保有
 - ⑧ 事業者の所有する工業所有権又は著作権の取得及び保有（これらの権利に関して利用を許諾することを含む。）
 - ⑨ 前各号の規定により本組合がその株式、持分、新株予約権、指定有価証券、金銭債権、暗号資産、工業所有権、著作権又は信託の受益権を保有している事業者に対して経営又は技術の指導を行う事業
 - ⑩ 投資組合等に対する出資
 - ⑪ 前各号に規定する事業に付随する事業であって、次に規定するもの
 - (i) 事業者が発行し又は所有する約束手形（金融商品取引法第2条第1項第15号に規定されるものを除く。）の取得及び保有を行う事業
 - (ii) 譲渡性預金証書の取得及び保有を行う事業
 - (iii) (i)に規定する約束手形、金融商品取引法第2条第1項第3号に規定される債券、同項第4号に規定される特定社債券、同項第5号に規定される社債券、同項第11号に規定される投資法人債券若しくは同項第15号に規定される約束手形に表示されるべき権利又は事業者に対する金銭債権に係る担保権の目的である不動産又は動産の売買、交換若しくは貸借又はその代理若しくは媒介を行う事業

(iv) 本項第⑦号に規定する暗号資産の保有に伴う暗号資産等の取得及び保有並びに同号に規定する暗号資産又は当該暗号資産等の運用又は貸付けを行う事業

(v) 本項第①号から第⑧号まで又は第⑩号に規定する事業での支払いに使用する同項第⑦号に規定する暗号資産以外の暗号資産又は電子決済手段の取得及び保有（当該保有に伴う暗号資産等の取得及び保有を含む。）並びに当該暗号資産若しくは電子決済手段又は当該暗号資産等の運用又は貸付けを行う事業

⑫ 外国法人向け出資等の取得及び保有であって、その取得の価額の合計額の総組合員の出資履行金額の合計額に対する割合が[100分の50]に満たない範囲内において、前各号に規定する事業の遂行を妨げない限度において行うもの

⑬ 本契約の目的を達成するため、次に規定する方法により行う業務上の余裕金の運用

(i) 銀行その他の金融機関への預金

(ii) 国債又は地方債の取得

(iii) 外国の政府若しくは地方公共団体、国際機関、外国の政府関係機関（その機関の本店又は主たる事務所の所在する国の政府が主たる出資者となっている機関をいう。）、外国の地方公共団体が主たる出資者となっている法人又は外国の銀行その他の金融機関が発行し、又は債務を保証する債券の取得

2. 前項第①号から第③号まで、第⑥号、第⑨号並びに第⑩号(i)及び(iii)に規定する事業に係る株式、持分、新株予約権、指定有価証券、約束手形、債券、特定社債券、社債券及び投資法人債券には、特別外国法人については、これらに類似するものであって外国の法令に準拠するものを含むものとする。

第6条 本契約の効力発生日及び本組合の存続期間

1. 本契約の効力は、[]年[]月[]日（以下「効力発生日」という。）をもって発生するものとする。

2. 本組合の存続期間（以下「本契約期間」という。）は、効力発生日より[]年間とする。但し、無限責任組合員は、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得た場合には、各有限責任組合員に通知の上、当該期間の終了日の翌日から[更に1年間ずつ、最大[]年間 / 更に[]年間]を限度として、本契約期間を延長することができる。

第7条 登記

1. 無限責任組合員は、投有責法第17条に従い、本組合の事務所の所在地において、本契約について、組合契約の効力の発生の登記をするものとする。

2. 前項の登記に係る登記事項に変更が生じた場合、無限責任組合員は、投有責法第18条に従い、当該変更の生じた登記事項について、変更の登記をするものとする。

第2章 出資

第8条 出資

1. 本組合の出資一口の金額は[]円とする。
2. 組合員は、本契約添付別紙1に記載された当該組合員の出資口数に前項に規定する出資一口の金額を乗じた額を上限額として、本条第3項から第6項までの規定に基づき本組合に出資することを約する。[無限責任組合員は、自らの出資口数が総有限責任組合員の出資口数の合計の[]%以上になるよう維持するものとし、自らの出資口数が当該割合を下回ることとなる場合は、第33条に従い出資約束金額を増額させることにより自らの出資口数を増加させるものとする。なお、この場合において、無限責任組合員は、追加出資手数料の支払義務を負わない。]
3. 組合員は、投資期間中、ポートフォリオ投資、組合費用又は管理報酬に充当することを目的として、出資未履行金額の範囲内で、無限責任組合員からの[]営業日前までの書面による通知（以下「キャピタル・コール通知」といい、キャピタル・コール通知による出資履行請求を「キャピタル・コール」という。）に従い、無限責任組合員が指定した日までに、無限責任組合員が指定する金額につき、各組合員がその出資未履行金額に応じて按分した額を、組合口座に振込送金して払い込むものとする。
4. 組合員は、投資期間終了後においては、次の各号に規定する場合に限り、出資未履行金額の範囲内で、無限責任組合員からの[]営業日前までのキャピタル・コール通知に従い、無限責任組合員が指定した日までに、次の各号に規定する場合に必要となる金額につき、各組合員がその出資未履行金額に応じて按分した額を、組合口座に振込送金して払い込むものとする。但し、本項第①号に係る出資の累計額は、各組合員の出資約束金額の[]%に相当する額を超えてはならないものとし、また、本項第③号に規定する場合、無限責任組合員は、その裁量に基づき、キャピタル・コールの対象となる金額を、より公平と認められる金額に調整することができるものとする。
 - ① 投資先事業者等に対する追加的なポートフォリオ投資を目的とする場合
 - ② 投資期間終了前に本組合が第20条第2項に規定されるポートフォリオ投資の主な準備行為を行っていた場合においてそのポートフォリオ投資を完了するために必要とされる場合
 - ③ 組合費用又は第30条第2項第③号の管理報酬に充当することを目的とする場合
5. 無限責任組合員は、キャピタル・コール通知を行うにあたっては、キャピタル・コールの目的（出資を受ける金銭の充当先の内訳も含む。）、当該キャピタル・コール通知を受けた有限責任組合員が出資すべき金額及び払込日を明示しなければならない。
6. 追加出資組合員は、それぞれ無限責任組合員が書面により指定する日（以下「追加クロージング日」という。）までに、次の各号に規定する金額の合計額を組合口座に振込送金して払い込むものとする。なお、本項第①号、第②号及び第③号のそれぞれに規定する追加出資手数料を、次項以下においては、合わせて「追加出資手数料」という。
 - ① (a)ポートフォリオ投資に対応して追加クロージング日までになされた出資につき、本条第9項に従って効力発生日から組合員とされることにより当該追加出資組合員が本条第3項又は第4項に従って按分して負担すべきであった額の出資金（但し、既存組合員のうち追加出資を行う組合員については、ポートフォリオ投資に充当する出資金として組合口座に払込み済みの金額を除く。）及び(b)その金額に、当該ポートフォリオ投資がなされた時にかかる出資を行っていればそれぞれ払込みのなされるべきであった日の翌日から追加クロージング日までの期間について年利[]%（年365日の日割り計算とする。）でそれぞれ算出された利息金の合計額に相当する追加出資手数料を合計した額

- ② (a)本組合によって支払われるべき組合費用につき本条第9項に従って効力発生日から組員とされることにより当該追加出資組員が本条第3項又は第4項に従って負担すべきであった額の出資金（但し、既存組員のうち追加出資を行う組員については、組合費用に充当する出資金として組合口座に払込み済みの金額を除く。）及び(b)その金額に、本条第9項に従って効力発生日から組員とされることにより当該追加出資組員が負担すべきであった組合費用の支払いがそれぞれ行われた日の翌日から追加クロージング日までの期間について年利[]%（年365日の日割り計算とする。）でそれぞれ算出された利息金の合計額に相当する追加出資手数料を合計した額
- ③ (a)本条第9項の規定に従って効力発生日から組員とされることにより各追加出資組員が負担することとなる管理報酬に相当する出資金（但し、既存組員のうち追加出資を行う組員については、管理報酬に相当する出資金として組合口座に払込み済みの金額を除く。）及び(b)その金額に第30条第2項に従い無限責任組員が管理報酬をそれぞれ受領した日の翌日から追加クロージング日までの期間について年利[]%（年365日の日割り計算とする。）でそれぞれ算出された利息金の合計額に相当する追加出資手数料を合計した額
7. 前項第①号及び第②号の規定にかかわらず、追加クロージング日までに、本組合が第29条に従い既に分配を行っていた場合、無限責任組員は、当該追加出資組員が払い込む額に、その裁量により、適切と考える調整を加えることができるものとする。
8. 無限責任組員は、(i)本条第6項第③号の額を管理報酬として受領するものとし、(ii)同項第①号及び第②号の額については、追加出資組員以外の組員に対して出資未履行金額（当該追加クロージング日における変動前の金額）の割合に応じて、出資金についてはこれを払い戻し、追加出資手数料についてはこれを交付するものとする。なお、本条第6項第③号(b)の金額は無限責任組員に対して、同項第①号(b)及び第②号(b)に規定する金額は追加出資組員以外の組員に対して、それぞれ直接に支払われたのと同様に取り扱われ、かかる支払いを行った追加出資組員の出資とはみなされず、いずれの組員についてもそれぞれの出資履行金額及び出資未履行金額に変動をもたらさないものとする。
9. 追加出資組員は、本条第6項に規定する払込みにより、効力発生日において、本組合に加入し、又は同項に規定する増額後の出資約束金額について出資することを約した場合と同様に、本契約に基づく権利及び義務を取得する。

第9条 投資期間並びにその延長、中断及び早期終了

1. 本組合の投資期間は、効力発生日から[]年間の期間とする。但し、無限責任組員は、総有限責任組員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組員の同意を得た場合又は諮問委員会の承認を得た場合、当該期間の終了日の翌日から[通算して[]年以下、かつ、[]回まで/更に[]年間]を限度として、投資期間を延長することができる。
2. 前項の規定にかかわらず、本契約の規定により投資期間が前項に規定する期間の末日より早く終了する場合、投資期間は、効力発生日から当該終了の日までの期間とする。
3. 無限責任組員は、[主要担当者事由 / 支配変更事由]が発生した場合、速やかに、当該事由の発生について、有限責任組員に、書面による通知を行うものとする。
4. [主要担当者事由 / 支配変更事由]が生じた場合、本組合の投資期間は中断し、かかる投資期間の中断中、無限責任組員は、投資期間経過後において許容される事業のみ行うことができるものとする。
5. 前項の規定にかかわらず、[主要担当者事由の発生により投資期間が中断した場合においては、総有限責任

任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得たとき又は次項に従って主要担当者事由の発生原因となった主要担当者に代わる者が選任されたとき、投資期間の中断は解除されるものとし、かかる解除がなされないときは、主要担当者事由の発生後[]ヶ月を経過した日に投資期間が終了するものとする。/支配変更事由の発生により投資期間が中断した場合においては、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得たとき、投資期間の中断は解除されるものとし、かかる解除がなされないときは、支配変更事由の発生後[]営業日を経過した日に投資期間が終了するものとする。]

6. 無限責任組合員は、各有限責任組合員に書面による通知を行うことにより、主要担当者の後任の候補者又は追加的な候補者を指名することができる。かかる指名がなされた場合、無限責任組合員は、各有限責任組合員に、かかる候補者の情報を提供し、また、有限責任組合員から求められた場合、かかる候補者と当該有限責任組合員との面談の機会を設定するものとする。なお、候補者を新たな主要担当者として選任するには、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得ることを要するものとする。

第10条 追加出資及び出資金の払戻し

1. 組合員は、本契約に規定される場合又は総組合員が同意した場合を除き、本組合に対し出資をなす義務を負わない。
2. 本契約に別段の定めがない限り、出資金は、理由の如何を問わず、如何なる組合員に対しても、本契約期間中払い戻されないものとする。
3. [前項の規定にかかわらず、無限責任組合員は、次の各号に規定する場合、次の各号に規定する出資金を組合員に払い戻すものとする。これらの払戻しのなされた金額は、本組合には一度も出資されていないものと扱われ、組合員の出資未履行金額に追加されたものとみなされ、また、キャピタル・コールの対象となるものとする。
 - ① 無限責任組合員は、ポートフォリオ投資が実現しないと判断した場合には、当該ポートフォリオ投資のために出資された出資金を、組合費用の支払いのために合理的に必要と見込まれる額及び他のポートフォリオ投資のために合理的に必要と見込まれる額を留保して払い戻すものとする。
 - ② 無限責任組合員は、ポートフォリオ投資を実行するのに、当該ポートフォリオ投資のために出資された出資金の全額を要しないと判断した場合には、当該ポートフォリオ投資のために必要である金額を超える部分を、組合費用の支払いのために合理的に必要と見込まれる額及び他のポートフォリオ投資のために合理的に必要と見込まれる額を留保して払い戻すものとする。]

第11条 出資払込等の不履行

1. 本契約に基づく支払義務の履行を怠った組合員は、本契約に基づき支払いを行うべき日の翌日から支払いを行うべき金額の全額が払い込まれた日までの期間につき、当該金額の未払込残高に対して年[]%の割合（年365日の日割計算とする。）で計算した遅延損害金を本組合に支払うものとする。
2. 組合員が本契約に基づく支払義務の履行を怠ったことにより本組合又は他の組合員に損害が発生した場合、当該組合員は、その不履行により本組合又は他の組合員が被った一切の損害を賠償する責任を負うものとする。

3. 組合員は、他の組合員の支払義務の不履行を理由に、自己の支払義務の履行を拒絶できない。
4. 組合員が本組合に対する出資の履行を怠った場合、無限責任組合員は、出資の履行を怠った当該組合員以外の組合員に対し、[]営業日前までの書面による通知を行い、かかる不履行のなされた出資金額に相当する金額を第8条第3項又は第4項の規定に準じて按分した額について、出資未履行金額を超えない限度で、追加でのキャピタル・コールを行うことができる。かかるキャピタル・コールには、第8条第5項を準用する。
5. 有限責任組合員が本契約上の支払義務の履行を怠った場合、無限責任組合員は、当該有限責任組合員に対してかかる履行の懈怠について書面による通知を行うものとし、当該有限責任組合員が当該通知の到達の日から[]営業日以内に支払いを行わない場合において、無限責任組合員が、当該有限責任組合員に対して、不履行有限責任組合員として取り扱うことについての書面による通知を行ったとき、当該有限責任組合員は、当該通知の到達の日不履行有限責任組合員となる。
6. 無限責任組合員は、適用法令等に抵触しない限りにおいて、その裁量により、不履行有限責任組合員に関して、次の各号に規定する取扱いの一又は複数を行うことができる。
 - ① 本契約の如何なる規定にかかわらず、不履行有限責任組合員が有する組合持分に関して、組合員集会において議決権を行使できず、その他本契約において意思決定に係る出資口数に基づく比率の計算から除外されるものとする
 - ② 不履行有限責任組合員について、将来のポートフォリオ投資の全部又は一部への参加を認めず、そのための出資の履行も認めないこと
 - ③ 不履行有限責任組合員に対して支払われるべき分配金から当該不履行有限責任組合員が負担すべき組合費用を差し引いた金額を、出資の払戻しに相当する部分を除いて没収して、不履行有限責任組合員以外の組合員に分配すること（当該没収分は、他の組合員に対し、第26条第2項に規定する組合財産の分配割合に準じて分配される。）
 - ④ 不履行有限責任組合員に対する組合財産の分配比率を[]%減じること（当該減額分は、他の組合員に対し、第26条第2項に規定する組合財産の分配割合に準じて分配される。）

第3章 組合業務の執行

第12条 無限責任組合員の権限

1. 無限責任組合員は、第5条第1項に規定する本組合の事業の遂行のため、本組合の名において次の各号に規定することその他の本組合の業務を決定し、執行し、裁判上及び裁判外において本組合を代表するものとする。
 - ① 組合財産の運用、管理及び処分
 - ② 投資証券等に関する議決権その他組合財産に係る権利の行使
 - ③ 投資先事業者に対する経営又は技術の指導
 - ④ 本組合の業務上必要な弁護士、公認会計士、税理士、鑑定人、アドバイザーその他の専門家の選任並びにこれらの者への相談及び業務委託

- ⑤ 組合財産の分配及び組合持分の払戻しに関する事項
 - ⑥ 会計帳簿及び記録の作成及び保管等本組合の会計に関する事務
 - ⑦ 本組合の事業に関し発生した、本組合の負担すべき組合費用、経費及び報酬等の債務の支払いに関する事項
 - ⑧ その他本組合の事業の目的の達成のために必要な一切の事項
2. 無限責任組合員は、本組合による金銭の借入れ並びに第三者の債務の保証及び第三者の債務を被担保債権とした組合財産への担保権の設定を行うことができない。但し、ポートフォリオ投資に関連して投資先事業者等又はその投資先が金銭の借入れを行う場合における当該借入れに係る債権を被担保債権とした組合財産への担保権の設定については、これを行うことができる。
 3. 無限責任組合員は、本条第1項第④号[その他の本契約の規定]において許容されている場合、その裁量及び責任において、適当と認める者に本組合の事務の一部を委任又は準委任することができる。
 4. 無限責任組合員が投有責法第3条第1項各号に規定される事業及び当該事業を補完し、又は当該事業と一体不可分として捉えることができる業務以外の行為を行った場合、組合員はこれを追認することができない。

第13条 無限責任組合員の注意義務

無限責任組合員は、適用法令等及び本組合の事業の目的に従い、善良なる管理者の注意をもってその業務を執行し、有限責任組合員のために忠実に組合財産の運用を行うものとする。

第14条 有限責任組合員の権限

1. 有限責任組合員は、本組合の業務を執行し、又は本組合を代表する権限を一切有しないものとする。
2. 有限責任組合員は、投資証券等に関する議決権の行使につき、無限責任組合員に対して指図をすることができない。
3. 有限責任組合員は、無限責任組合員に対し、その旨について[]営業日前の書面による通知を行った上で、無限責任組合員の営業時間内において、自己の費用で、次の各号に規定する書類の閲覧又は謄写を行うことができる。
 - ① 第22条第3項に規定する会計帳簿及び記録
 - ② 財務諸表等
 - ③ 第23条第1項に規定する監査に関する意見書
 - ④ 本契約書
4. 有限責任組合員は、無限責任組合員に対しその旨について[]営業日前の書面による通知を行った上で、無限責任組合員の営業時間内において、自らの費用で選任した監査法人又は公認会計士に本組合の財産状況及び無限責任組合員による本組合の業務執行状況を監査させることができるものとする。但し、当該監

査の結果として本組合の会計処理に関して重大な誤りが発見された場合、当該有限責任組合員は、当該監査に要した合理的な費用を本組合に請求することができる。

5. 有限責任組合員は、随時、無限責任組合員に対し、本組合の財産状況及び無限責任組合員による本組合の業務執行状況につき書面による質問をすることができる。かかる質問がなされた場合、無限責任組合員は、その質問の記載された書面を受領してから[]営業日以内に、適切な方法で当該質問に答えるものとする。

第15条 組合員集会

1. 無限責任組合員は、第23条第1項に従い各組合員に対し財務諸表等を送付した後、速やかに（遅くとも毎事業年度終了後[]営業日以内に）、組合員集会を招集するものとする。
2. 無限責任組合員は、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員からの請求があったとき又は無限責任組合員が適宜必要と判断したときは、各有限責任組合員に対し、会日の[]営業日前までに書面による通知を行い、組合員集会を招集するものとする。
3. 組合員集会において、無限責任組合員は、本組合の運営及び組合財産の運用状況その他無限責任組合員において有限責任組合員に報告すべきと判断した事項について報告するものとし、有限責任組合員は、無限責任組合員に対し、それらについての意見を述べるることができる。なお、無限責任組合員は、本項に基づく有限責任組合員の意見に拘束されるものではない。
4. 組合員集会は、組合員集会への参加者の全員が互いに意思疎通することができる会議電話、ビデオ通話又は同等の意思伝達手段によって開催することができる。

第16条 利益相反

1. 有限責任組合員は、(i)本組合の事業と同種若しくは類似の事業を行うこと又は(ii)本組合の事業と同種若しくは類似の事業を目的とする他のファンドの組合員（無限責任組合員及びジェネラル・パートナーを含む。）、社員（無限責任社員を含む。）、株主、出資者、取締役若しくは業務執行者その他これらに類似する役職となることことができる。
2. 無限責任組合員は、(i)投資総額並びに組合費用及び管理報酬に充てられた出資履行金額及びこれらに充てられることが合理的に見込まれる出資履行金額の合計額が総組合員の出資約束金額の合計額の[]分の[]に達した時又は(ii)投資期間の終了した時のいずれか早い時までの間は、本組合の事業と同種又は類似の事業を行うこと（承継ファンドの組成を除く。）及び承継ファンドの無限責任組合員、ジェネラル・パートナー、無限責任社員、取締役、業務執行者その他これらに類似する役職として当該承継ファンドにおいて投資活動を行うことができないものとする。但し、諮問委員会の委員の[]分の[]以上がかかる行為を承認した場合又は総有限責任組合員の出資口数の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員がかかる行為に同意した場合はこの限りではない。
3. 前項の規定にかかわらず、無限責任組合員は、(i)既存ファンドにつき、無限責任組合員、ジェネラル・パートナー、無限責任社員、取締役、業務執行者その他これらに類似する役職としてその管理及び運営を行うこと及び(ii)[]を目的とするファンドの無限責任組合員、ジェネラル・パートナー、無限責任社員、取締役、業務執行者その他これらに類似する役職としてその管理及び運営を行うことは禁止されない。
4. 無限責任組合員は、既存ファンド及び承継ファンドの無限責任組合員、ジェネラル・パートナー、無限責任社員、取締役、業務執行者その他これらに類似する役職としてその管理及び運営を行う場

合、本組合、既存ファンド及び承継ファンドの間で無限責任組合員がその裁量に基づき適当と認めるところに基づいて投資機会を配分することができる。

5. 有限責任組合員は自己又は第三者のために本組合と取引をすることができる。
6. 無限責任組合員は、次の各号に規定する行為をすることができない。
 - ① 自己又はその取締役、執行役、監査役、役員に類する役職にある者若しくは使用人との間において取引を行うことを内容とした組合財産の運用を行うこと
 - ② 金融商品取引法第42条第1項に規定される権利者のため運用を行う金銭その他の財産との間において取引を行うことを内容とした組合財産の運用を行うこと
 - ③ 自己又は第三者のために本組合と取引すること（前各号の取引を除く。）
 - ④ 自己の勘定で投資先事業者等又はその候補に対する投資を行うこと
 - ⑤ 本組合又は投資先事業者等をして特定関係者[又は特定関係者が無限責任組合員、ジェネラル・パートナー、無限責任社員、取締役、業務執行者その他これらに類似する役職としてその運営に関与するファンド]と取引をさせること
7. 前項第①号の規定にかかわらず、無限責任組合員が、(i)金融商品取引業等府令第128条第2号に基づき、総有限責任組合員の[半数]以上であって、かつ、総有限責任組合員の出資口数の合計の[4分の3]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意その他の同号に規定される要件の全てを満たす取引を行うこと（なお、かかる有限責任組合員の同意を求める際、特定関係者である有限責任組合員についてはかかる同意をしていないものとみなす。また、当該取引を行うことに同意しない有限責任組合員が当該取引の内容及び当該取引を行おうとする理由の説明を受けた日から[20]日以内に請求した場合には、当該取引を行った日から[60]日を経過する日までに当該有限責任組合員の有する組合持分を公正な価額で組合財産をもって買い取るものとする。）又は(ii)同条第3号に規定される所管金融庁長官等の承認を受けた取引を行うことを内容とした組合財産の運用を行うことは妨げられない。
8. 本条第6項第②号の規定にかかわらず、無限責任組合員が、(i)金融商品取引業等府令第129条第1項第1号に基づき同号に規定される要件の全てを満たす取引を行うこと、(ii)同項第2号に基づき、総有限責任組合員の[半数]以上であって、かつ、総有限責任組合員の出資口数の[4分の3]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意その他の同号に規定される要件の全てを満たす取引を行うこと（なお、かかる有限責任組合員の同意を求める際、特定関係者である有限責任組合員についてはかかる同意をしていないものとみなす。また、当該取引を行うことに同意しない有限責任組合員が当該取引の内容及び当該取引を行おうとする理由の説明を受けた日から[20]日以内に請求した場合には、当該取引を行った日から[60]日を経過する日までに当該有限責任組合員の有する組合持分を公正な価額で組合財産をもって買い取るものとする。）又は(iii)同項第6号に規定される所管金融庁長官等の承認を受けた取引を行うことを内容とした組合財産の運用を行うことは妨げられない。
9. 本条第6項第③号から第⑤号までの規定にかかわらず、予め諮問委員会又は総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員に意見陳述又は助言の提供の機会を与えた場合、無限責任組合員又は特定関係者は、適用法令等に抵触しない限りにおいて、同項第③号から第⑤号までに規定する行為をすることができる。
10. 無限責任組合員は、本条に規定する諮問委員会の委員又は有限責任組合員の意見又は助言に拘束されるものではない。
11. 無限責任組合員は、本条に基づき、諮問委員会の委員又は有限責任組合員に対し、同意を求め、又は意見

陳述若しくは助言の機会を与える場合、それぞれの場合に応じ、諮問委員会の委員又は有限責任組員に対し、予め当該行為の内容（取引の対象及びその価額を含む。）について書面による通知を行うものとする。

第17条 諮問委員会

1. 無限責任組員は、本条に規定するところに従い、本組合の諮問委員会を設置する。
2. 諮問委員会の委員は、出資約束金額が[]円以上である有限責任組員（特定関係者である有限責任組員及び不履行有限責任組員を除く。）が[その裁量により指名する者 / 指名する自己の役員又は従業員]とする[（当該有限責任組員が個人の場合には当該有限責任組員とする。）]。なお、いずれの有限責任組員も、諮問委員会の委員として複数人を指名することはできない。
3. 前項の規定にかかわらず、無限責任組員は、正当な理由がある場合、(i)当該有限責任組員が指名した者が諮問委員会の委員に就任することを拒否することができ、また、(ii)諮問委員会の委員を解任することができる。但し、(ii)の場合、無限責任組員は、諮問委員会の特定の委員の解任を行う意思があることについて他の全ての諮問委員会の委員に対して予め書面による通知を行うものとし、また、当該通知の到達の日から[]営業日以内に、当該解任につき当該他の委員の[]分の[]以上の反対があった場合、当該解任を行わないものとする。
4. 諮問委員会の委員が辞任し、若しくは解任され、又は死亡した場合、当該委員を指名した有限責任組員は、その後任の委員を指名することができる。
5. 有限責任組員が不履行有限責任組員となった場合、当該有限責任組員は本条第2項又は前項に基づく諮問委員会の委員を指名する権利を失い、当該有限責任組員が指名した委員は当然に解任されたものとみなす。
6. 諮問委員会の委員の任期は期間の定めのないものとする。
7. 諮問委員会は、次の各号に規定する行為を行うことができるものとする。無限責任組員は、本項第①号から第③号までに規定する行為又は取引については、これらに規定するところに従って諮問委員会の承認を得ること又は諮問委員会の意見陳述若しくは助言の機会を設けることを条件として、かかる行為又は取引を行うことができるものとする。なお、本項[第①号、第②号及び]第③号において、諮問委員会は、意見陳述又は助言提供の機会を与えられるに留まり、無限責任組員は、かかる意見又は助言に拘束されないものとする。
 - ① 前条第2項に規定する行為及び前条第6項第③号から第⑤号までに規定する行為であって無限責任組員から予めその[承認 / 承認又は意見陳述若しくは助言]を求められたものについての[承認 / 承認又は意見陳述若しくは助言]
 - ② 前号に規定する行為のほか、本組合の利益と相反し、又は相反する可能性のある無限責任組員又は特定関係者の行為又は取引（前条第6項第①号及び第②号の取引を除く。）のうち、無限責任組員から予めその[承認 / 意見陳述又は助言]を求められたものについての[承認 / 意見陳述又は助言]
 - ③ その他無限責任組員から照会を受けた本組合に関する事項についての意見陳述又は助言及び無限責任組員から承認を求められた事項についての承認
8. 諮問委員会は、無限責任組員がこれを招集し、無限責任組員の指定する者が議長となる。
9. 無限責任組員は、無限責任組員が必要と判断したときに、会日の[]営業日前までに諮問委員会の

各委員に招集通知を発送することにより、諮問委員会を開催する。但し、緊急の必要があるときは、この期間を短縮することができる。

10. 諮問委員会の承認は、諮問委員会の委員の[]分の[]以上の承認をもって行われるものとする。
11. 無限責任組合員は、諮問委員会が開催されたときは、その議事録を作成するものとし、作成の日から[]年間、これを本組合の主たる事務所に備え置くものとする。
12. 無限責任組合員は、自らの固有財産又は組合財産から諮問委員会の委員に対して報酬その他活動の対価を支払わないものとする。
13. 無限責任組合員は、諮問委員会の委員に対し、組合財産から合理的な範囲内で交通費その他の実費を支払うことができる。
14. 諮問委員会に委員として参加する有限責任組合員又はその役員若しくは従業員は、諮問委員会の委員であること又は諮問委員会における活動を理由として、本組合及び組合員に対して如何なる責任も負わないものとする（但し、故意又は重過失による不法行為が行われた場合は、この限りではない。）。

第4章 組合員の責任

第18条 組合債務に対する対外的責任

1. 組合債務は、無限責任組合員が組合財産をもって弁済するものとする。但し、無限責任組合員は自らの固有財産をもって組合債務を弁済する責任を免れるものではない。
2. 第27条第2項に規定する場合を除き、有限責任組合員は、組合債務につき出資の価額を限度として債務を弁済する責任を負う。
3. 無限責任組合員は、次条第2項に基づく補償に必要な限度で、キャリード・インタレストの返還を行ったうえ、これにより填補されない額について、有限責任組合員（脱退した有限責任組合員を含む。本項及び次項において同じ。）に対し、返還されたキャリード・インタレストの額も勘案した上で合理的に算定される一定の割合（かかる算定根拠は有限責任組合員に予め通知されなければならない。）に従って、当該有限責任組合員が第26条第2項に規定する分配により本組合から現実に受け渡された組合財産の総額に達するまで、かかる組合財産の返還を請求することができる。組合員により返還された組合財産は、その返還がなされた時点以降において、第26条第2項に規定する分配がなされなかったものとして扱う。
4. 前項の規定にかかわらず、無限責任組合員は、本組合が第40条第1項の規定により解散してから2年が経過した場合、有限責任組合員に対して、前項に基づく分配の返還を請求することができない。但し、本組合の解散から2年が経過した場合であっても、(i)その経過時点において本組合について訴訟若しくは手続が継続しており、又は債務若しくは請求が残存しており、かつ、(ii)無限責任組合員が当該時点までにその旨及びかかる訴訟、手続、債務又は請求の概要を有限責任組合員に通知したときは、当該通知に記載された訴訟、手続、債務又は請求が終局的に解消され、又は弁済される日まで、有限責任組合員において、当該訴訟、手続、債務又は請求のそれぞれに関して前項に規定する組合財産の返還義務を負うものとする。

第19条 組合財産による補償

1. 有限責任組合員が、第三者から、本組合の事業に関して、請求その他何らかの権利の主張を受けた場合、当該有限責任組合員は直ちにその旨について無限責任組合員に通知をするものとする。無限責任組合員は、かかる通知を受けた後、速やかに、当該有限責任組合員がかかる請求ないし権利の主張を直接に受けることがないようにするために必要な措置を採るものとし、当該有限責任組合員は無限責任組合員の措置に協力するものとする。
2. (i)組合員若しくは(ii)その取締役、監査役、執行役、従業員、代理人若しくは株主又は(iii)投資委員会の委員若しくは諮問委員会の委員（以下「被補償者」と総称する。）は、本組合の事業又は業務（投資先事業者への助言及び指導並びに投資先事業者の取締役としての職務の遂行を含む。）に関連して、費用を負担し、又は損害若しくは損失等を被った場合（自らの固有財産をもって組合債務を弁済した場合を含む。）、組合財産より補償を受けることができる。但し、被補償者は、その故意又は重過失に基づきかかる費用を負担し、又は損害若しくは損失等を被った場合、かかる補償を受けることができないものとする。

第5章 組合財産の運用及び管理

第20条 組合財産の運用

1. 無限責任組合員は、第5条第1項に規定する本組合の事業の範囲内で、組合財産を本契約添付別紙2に従い運用するものとする。
2. 無限責任組合員は、投資期間中に限り、ポートフォリオ投資を行うことができるものとする。但し、(i)投資先事業者等に対する追加的なポートフォリオ投資又は(ii)投資期間終了前に本組合がポートフォリオ投資に関する基本合意書等（法的拘束力を有するものに限る。）の締結を行っていた場合に行うポートフォリオ投資については、投資期間終了後であってもこれを行うことができるものとする。
3. 第26条第4項その他本契約において許容されている場合を除き、無限責任組合員は、ポートフォリオ投資を実行するに際し、処分収益又はその他投資収益を用いてはならない。
4. 無限責任組合員は、ポートフォリオ投資を実行する際、当該ポートフォリオ投資に係る投資先事業者等との間で、無限責任組合員が当該ポートフォリオ投資に関して適切と認める内容の投資契約を締結するよう努めるものとする。
5. 前各項に規定するほか、ポートフォリオ投資の時期及び方法、投資証券等の処分の時期及び方法並びに新株予約権の行使その他組合財産の運用、管理及び処分に関する事項は、全て、無限責任組合員の裁量により行われるものとする。
6. ポートフォリオ投資の1件あたりの金額の上限（以下「最大個別投資額」という。）は、[]円とする。但し、無限責任組合員は、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得た場合又は諮問委員会の承認を得た場合、最大個別投資額を変更することができる。
7. 無限責任組合員は、ポートフォリオ投資を実行した場合、次の各号に規定する事項について、各組合員に対し、遅滞なく、書面による通知を行うものとする。

- ① 当該ポートフォリオ投資の対象である投資先事業者等の概要
 - ② 当該ポートフォリオ投資に係る投資証券等の種類及び数
 - ③ 当該ポートフォリオ投資の理由及び当該ポートフォリオ投資に係る投資証券等の保管又は管理に関する事項その他適切と認められる事項
8. 有限責任組合員は、無限責任組合員に対し、投資証券等の選定その他組合財産の運用について意見を述べることができる。なお、無限責任組合員は、本項に基づく有限責任組合員の意見に拘束されるものではない。
 9. 無限責任組合員は、本組合が投資証券等を取得することとなった日から10年間を超えて当該投資証券等を保有しないよう最大限努力するものとする。
 10. 無限責任組合員は、無限責任組合員の内部組織として投資委員会を設置し、投資委員会において、無限責任組合員が制定する投資委員会規則に従って、組合財産の運用に関する事項を決定するものとする。

第21条 組合財産の管理

1. 無限責任組合員は、本契約に基づき出資された金銭を、金融商品取引法第40条の3及び金融商品取引業等府令第125条に規定される基準を満たす態様で、無限責任組合員の固有財産その他無限責任組合員の行う他の事業に係る財産と分別して管理するものとする。また、無限責任組合員は、組合財産を、金融商品取引法第42条の4及び金融商品取引業等府令第132条各項に規定される方法により、無限責任組合員の固有財産及び他の運用財産と分別して管理するものとする。
2. 無限責任組合員は、新たに組合財産を取得した場合、速やかに、株主名簿の名義書換その他の対抗要件具備のために必要な手続を行うものとする。
3. 組合財産に属する現金の受領、保管及び支出は、全て組合口座において行うものとする。
4. その他組合財産の管理に関する事項は、適用法令等に従い、無限責任組合員がその裁量により適切と考える方法で行うものとする。

第6章 会計

第22条 会計

1. 本組合の事業年度は、毎年[]月[]日から[]月[]日までの期間とする。但し、初年度は効力発生日から[]年[]月[]日までの期間とする。
2. 無限責任組合員は、組合会計準則に規定される場所に従い会計処理を行うものとする。
3. 無限責任組合員は、本組合の事業に属するあらゆる取引に関する正確な会計帳簿及び記録を作成し、保管するものとする。
4. 無限責任組合員は、本組合が保有する投資証券等の評価を、[時価 / IFRS会計基準で定める公正価値 / 米国において一般に公正妥当と認められる会計基準で定める公正価値 / International Private Equity and Vent

ure Capital Valuation Guidelinesで定める公正価値測定のガイドラインに準拠した方法]を用いて実施するものとする。

第23条 財務諸表等の作成及び組合員に対する送付

1. 無限責任組合員は、事業年度ごとに、組合会計準則に従い、本組合の財務諸表等を作成し、監査人による日本における一般に公正妥当と認められる監査基準に従った監査（貸借対照表及び損益計算書並びにこれらの附属明細書に係るものに限る。以下本条において同じ。）を経た後、その事業年度の経過後3ヶ月以内に、各組合員に対し、当該監査に関する意見書又はその写しとともに財務諸表等を送付するものとする。
2. 無限責任組合員は、本条第1項に基づき各組合員に対し財務諸表等を送付する場合、同時に、当該組合員に帰属すべき収益、費用、資産及び負債等に関して有限責任組合員が税務申告上合理的に必要とする情報を、その裁量により適切と認める方法により提供するものとする。
3. 無限責任組合員は、定期的に運用報告書を作成し、本条第1項に規定する財務諸表等とともに、特定投資家に該当しない有限責任組合員に対して送付するものとする。
4. 無限責任組合員は、財務諸表等を、本契約書、運用報告書の写し及びその監査に関する意見書とともに、作成の日から5年間、本組合の主たる事務所に備え置くものとする。

第7章 組合財産の持分と分配

第24条 組合財産の帰属

1. 組合財産は、総組合員の共有とする。
2. 組合員は、本組合の清算手続が終了するまで、組合財産の分割を請求することができない。

第25条 損益の帰属割合

1. 各事業年度末において、本組合の事業に関する損益は、各組合員にその出資履行金額の割合に応じて帰属するものとする。但し、これにより有限責任組合員の持分金額が零を下回ることとなる場合には、有限責任組合員の持分金額は零とし、当該零を下回る部分に相当する損失は全て無限責任組合員に帰属するものとする。
2. 前項但書きに従い損失が無限責任組合員に帰属した結果その持分金額が零を下回ることとなった場合、無限責任組合員の持分金額が零以上にならない範囲で本組合の損益は全て無限責任組合員に帰属し、当該範囲を超える本組合の利益がある場合、当該利益は各組合員に帰属する。
3. 前二項の規定にかかわらず、無限責任組合員へのキャリード・インタレストの分配が行われる場合〔（第26条第2項柱書きの但書きの規定に従い無限責任組合員の裁量により分配を留保した場合を含む。）〕は、当該分配の額に相当する利益が無限責任組合員に帰属し、当該分配の額を除く利益が前二項に従い各組合員に帰属するものとする。

第26条 組合財産の分配

1. 組合員等は、本契約に定めがある場合を除き、事由の如何を問わず、本組合の解散の前に組合財産の分配を請求することができない。
2. 無限責任組合員は、次条第1項に規定する制限に抵触しない範囲において、次の各号に規定するところに従い、無限責任組合員がその裁量により決定する時において分配額を確定し、組合員についてはその持分金額、脱退組合員については当該脱退組合員の脱退当時の持分金額の各金額に応じ按分した上、組合員等に対しそれぞれ金銭による組合財産の分配を行うものとする。【但し、無限責任組合員は、その裁量で、組合費用、管理報酬、組合債務及び公租公課の支払い等のために必要な場合、本条に基づく分配を留保することができる。】
 - ① 無限責任組合員は、処分収益を受領したときは、その受領後[]ヶ月以内の無限責任組合員がその裁量により指定する日において、組合員等に対し、当該処分収益から、処分等に要した諸費用及び公租公課並びに当該処分等の時において支払期限が到来していた当該ポートフォリオ投資に係る組合費用の合計額を控除した上、次項の規定に従い分配するものとする。
 - ② 無限責任組合員は、その他投資収益を受領したときは、これを受領した日の属する事業年度の末日から[]ヶ月以内の無限責任組合員がその裁量により指定する日において、組合員等に対し、当該その他投資収益から、当該受領に要した諸費用及び公租公課並びに当該受領の時において支払期限が到来している当該ポートフォリオ投資に係る組合費用の合計額を控除した上、次項の規定に従い分配するものとする。
 - ③ 無限責任組合員は、特別収益を受領したときは、受領の都度これを分配することを要しないものとし、無限責任組合員がその裁量により指定する日において、特別収益のうち無限責任組合員がその裁量により適切と考える額に相当する金銭を、分配することができるものとする。
3. あるポートフォリオ投資に係る処分収益又はその他投資収益の分配は、次の各号に規定する順位及び方法に従い行うものとする。
 - ① 第一に、当該分配において前項に基づき全ての組合員等に対し行う分配額（以下「分配可能額」という。）と分配累計額の合計額が全ての組合員等の出資履行金額の合計額と同額となるまで、組合員等に分配可能額の100%を分配する。
 - ② 第二に、分配累計額及び分配可能額の合計額から全ての組合員等の出資履行金額の合計額を控除した額が、全ての組合員等の出資履行金額の合計額に[α]%を乗じた金額と同額になるまで、組合員等に分配可能額の100%を分配する。
 - ③ 第三に、本項に基づき当該分配までに無限責任組合員に対して分配されたキャリド・インタレストの総額及び当該分配において無限責任組合員に対して分配されるキャリド・インタレストの額の合計額（以下「キャリド・インタレスト累計額」という。）が、次に規定する金額の合計額の[β]%相当額と同額となるまで、無限責任組合員にキャリド・インタレストとして分配可能額の[γ]%を分配し、組合員等に分配可能額の[(100-γ)]%を分配する。
 - (i) 分配累計額及び当該分配において本項第①号から本号までに基づき組合員等に対して行われる分配額の合計額から全ての組合員等の出資履行金額の合計額を控除した額
 - (ii) キャリド・インタレスト累計額
 - ④ 第四に、無限責任組合員にキャリド・インタレストとして分配可能額の[β]%を分配し、組合員等に分配可能額の[(100-β)]%を分配する。

4. 本条第2項第①号の規定にかかわらず、無限責任組合員は、投資期間内において、投資証券等を取得してから[]ヶ月以内に当該投資証券等を処分等することにより金銭を受領した場合、その裁量により、当該処分等により受領した金銭から、当該処分等に要した諸費用及び公租公課の額を控除した残額を、当該投資証券等の取得に関して出資された額を限度として、再投資のために用いることができるものとする。
5. 本条に従って組合員に対し組合財産の分配を行う場合、無限責任組合員は、当該分配の対象となる各組合員に対し、遅滞なく、(i)処分収益の分配の場合には、その分配に係る金銭、当該分配に係る投資先事業者等の事業の状況、当該分配の理由その他適切と考える事項について、(ii)その他投資収益又は特別収益の分配の場合には、当該収益の明細、当該分配の理由その他適切と考える事項について、書面による通知を行うものとする。
6. 無限責任組合員は、本条に規定する組合財産の分配に際し、その裁量により、相当と認める端数調整を行うことができる。
7. 本条に基づき分配された組合財産は、受渡時から各組合員の固有財産になるものとする。
8. 無限責任組合員は、受渡時の後に生じた当該分配に係る財産の価額の変動に関し、その理由の如何を問わず如何なる責任も負わないものとする。

第27条 分配制限

1. 前条の規定にかかわらず、無限責任組合員は、純資産額から未実現利益を除いた額を超えて組合財産の分配を行うことができない。
2. 有限責任組合員は、前項の規定に違反して純資産額から未実現利益を除いた額を超えて分配を受けた場合、その超過して分配を受けた額の範囲内において、かつ、当該分配を受けた日から5年を経過する前に限り、組合債務を弁済する責に任ずる。
3. 本条第1項に違反して組合員に対し分配された現金の相当額の範囲内において、無限責任組合員は、本組合に対し、自ら分配を受けた組合財産並びに第30条及び第41条第2項に規定する報酬を返還しなければならない。

第28条 公租公課

1. 本組合の事業に関し各組合員に課される公租公課については、各組合員が負担するものとし、組合財産からは支払われないものとする。但し、組合財産の処分等に関して課される公租公課については、各組合員がその持分金額の割合に応じて負担するものである限り、無限責任組合員は、これを組合財産から支払うことができるものとする。
2. 各組合員が、本組合の事業に関し当該組合員に課される公租公課に関して、管轄行政機関から書類、資料又は証明書等の提出を求められた場合、無限責任組合員は、適宜、当該組合員が必要とする様式でこれを作成し、当該組合員に送付するものとする。但し、無限責任組合員は、その作成及び送付に要する費用を、その裁量により適切と認める方法で、当該組合員に負担させることができるものとする。
3. (i)組合員等が正当な事由なく本組合の事業に関し各自が負担すべき公租公課を滞納した場合又は(ii)無限責任組合員若しくは本組合が適用法令等に基づき組合員等に関連して源泉徴収を行い、若しくは組合員等に代わり若しくは組合員等に関連して公租公課の納付（更正通知、決定通知、納税告知その他日本

の税務当局によりなされた課税査定により必要とされる納税を含む。)を行うことが必要とされるものと無限責任組合員が合理的に判断する場合、無限責任組合員は、その裁量により、第26条に基づく分配を行うに際し、当該組合員等に分配すべき組合財産の中から当該滞納額又は納付額に相当する現金を控除し、当該公租公課を支払うことができるものとする。また、無限責任組合員は、かかる源泉徴収又は公租公課の納付を行った上で、かかる方法により現金を収受することもできる。組合員等は、かかる支払いに必要な金額又は支払った金額につき、無限責任組合員から請求があれば、無限責任組合員において既にかかる支払いを行った後であればかかる支払いの日から組合員等による現実の支払いがなされた日までの期間につき年[]%(年365日の日割り計算とする。)の利息を付して、無限責任組合員に対し直ちにこれを支払うものとする。なお、かかる支払いは本組合への出資とはみなされない。また、無限責任組合員は、本項の判断(売却の決定及び方法を含む。)により生じた結果につき、如何なる責任も負わないものとする。

4. 有限責任組合員は、無限責任組合員がFATCA/CRSを遵守するために有限責任組合員に提出を求める書類を、全て適時に(但し、無限責任組合員が期限を指定した場合は当該期限までに)作成して無限責任組合員に提出し、その他無限責任組合員が合理的に必要な手続(有限責任組合員への本人確認の実施及び個人情報の日本国又は外国の税務当局への報告を含むが、これらに限られない。)を行うことに協力し、これに異議を述べない。
5. 有限責任組合員は、前項に従い無限責任組合員に対して提出した書類の記載内容が真実かつ正確であることを表明し、保証する。かかる表明及び保証の内容が真実でないこと又は正確でないことが判明した場合、当該有限責任組合員は、直ちに、その事実について、無限責任組合員に対し、書面による通知を行うものとする。
6. 本組合に対する出資、組合財産の分配及び本組合の事業収益に関する組合員等における税務上の取扱いについては、無限責任組合員は責任を負わず、組合員が各自の責任において確認を行うものとする。

第8章 費用及び報酬

第29条 組合費用

1. 本組合の事業に関連して発生した次の各号に規定する費用(以下「組合費用」という。)は、いずれも組合財産から支払われるものとする。
 - ① 本組合の組成に関する費用(本契約書の作成費用及び登記費用並びに弁護士、公認会計士、税理士、鑑定人、アドバイザーその他の専門家に対する報酬を含む。但し、総組合員の出資約束金額の合計額の[]%に相当する額を上限とする。)
 - ② 組合財産の取得、投資先事業者等における合併、株式交換、株式移転、会社分割、事業提携その他の組織再編行為及び組合財産の処分等に要する費用(事業調査に係る弁護士、公認会計士、税理士、鑑定人、アドバイザーその他の専門家に対する報酬を含む。)
 - ③ 第12条第2項に規定する担保権の設定に関する費用
 - ④ 組合財産に関する権利行使に係る費用(サービサーその他の第三者に対する委託費用を含む。)
 - ⑤ 組合員集会及び諮問委員会の招集及び開催に係る費用
 - ⑥ 次の(i)及び(ii)に規定する費用

- (i) 第22条第3項に規定する会計帳簿及び記録の作成に要する費用
 - (ii) 財務諸表等の作成及び送付に要する費用
 - ⑦ 第23条第1項に規定する監査人の監査及び意見書作成並びに意見聴取に係る費用
 - ⑧ 株主名簿の名義書換その他の組合財産についての対抗要件具備のための費用その他組合財産の管理に係る費用
 - ⑨ 本組合の事業に合理的に必要な、弁護士、公認会計士、税理士、鑑定人、アドバイザーその他の専門家の費用
 - ⑩ 投資先事業者の指導及び育成に要する費用
 - ⑪ 適用法令等を遵守するための費用又は本組合の事業に係る法的手続に要する費用（訴訟その他の裁判手続及び行政機関による検査又は調査に要する費用を含む。）
 - ⑫ 本組合の事業に関する保険の保険料（無限責任組合員の取締役又は従業員が投資先事業者である会社の取締役その他の役員に就任した場合における当該取締役又は従業員の役員賠償責任保険の保険料を含む。）
 - ⑬ 本組合の事業に関して発生する公租公課（消費税及び地方消費税を含む。）として支出することを要する費用
 - ⑭ 本組合の解散及び清算に要する費用
 - ⑮ **[本組合に関し、又は本組合の業務執行に際し、合理的に発生したその他の費用]**
2. **[本組合の業務執行に要する費用のうち、組合費用以外のものについては、無限責任組合員において負担するものとする。]**
 3. 無限責任組合員は、本組合の業務に関し、本組合の負担すべき費用等を支出した場合、その支出を行った金額について組合財産から支払いを受けることができる。

第30条 無限責任組合員に対する報酬

1. 無限責任組合員は、本組合の業務執行に対する報酬として、次項に規定する管理報酬を、組合財産から受領するものとする。
2. 無限責任組合員は、各事業年度の管理報酬として、次の各号に規定する額（年額）を、当該事業年度の期初から[]営業日以内に、毎年前払いで、現金にて受領するものとする。
 - ① 最初の事業年度については、総組合員の出資約束金額の合計額の[]%に相当する額（年365日の日割り計算とする。）
 - ② 第二事業年度以降投資期間の終了日が属する事業年度までについては、各事業年度につき、総組合員の出資約束金額の合計額の[]%に相当する額
 - ③ 投資期間の終了日が属する事業年度の翌事業年度以降については、各事業年度につき、当該事業年度の直前の事業年度の末日における[投資残高 / 純資産額]の[]%に相当する額

3. 無限責任組合員は、ポートフォリオ投資又は無限責任組合員による経営若しくは技術の指導若しくは助言その他の経営支援に関連して、投資先事業者等から手数料又は報酬その他の対価（以下「控除対象手数料等」という。）を受領することができる。無限責任組合員又は特定関係者が控除対象手数料等を受領したときは、当該控除対象手数料等の[]%に相当する額（以下「管理報酬控除額」という。）を、直後の管理報酬の支払日に支払われるべき管理報酬から減額するものとし、各組合員は、管理報酬控除額のうち、その持分金額に応じて按分した金額につき、当該支払日に支払われるべき管理報酬の負担を免れるものとする。なお、当該管理報酬の支払日において支払われるべき管理報酬の総額が管理報酬控除額を下回る場合には、管理報酬控除額の全額が控除されるまで、次回以降の各支払日において支払われるべき管理報酬より順次控除するものとする。
4. 本組合の清算手続における分配を行う日の時点において、当該時点までに無限責任組合員の受領した管理報酬の累計額が当該日までの管理報酬控除額の累計額を超過していた場合、無限責任組合員は、その超過した分に相当する金銭を組合口座に振込送金して払い込むものとする。この金銭は、前項の規定に準じ按分されて各組合員に対して直接に支払われたのと同様に取り扱われる。当該金銭の払込みは、無限責任組合員による新たな出資とはみなされず、また、いずれの組合員の出資履行金額及び出資未履行金額にも変動をもたらさないものとする。

第9章 組合員の地位の変動

第31条 持分処分の禁止

1. 組合員は、組合財産に対する持分について、裁判上及び裁判外の事由の如何を問わず、譲渡、質入れ、担保権の設定その他一切の処分をすることができない。但し、次条の規定に従って組合員たる地位を譲渡する場合はこの限りでない。
2. 前項に違反して組合員がなした組合財産に対する持分の処分は無効とし、本組合はかかる処分に関し譲受人その他の第三者に対して如何なる義務も負わない。

第32条 組合員たる地位の譲渡等

1. 有限責任組合員は、無限責任組合員の書面による承諾がある場合を除き、その組合員たる地位について、裁判上及び裁判外の事由の如何を問わず、譲渡、質入れ、担保権の設定その他一切の処分をすることができない。
2. 無限責任組合員は、合理的な理由なく有限責任組合員による組合員たる地位の譲渡の承諾を拒絶し得ないものとする。なお、当該譲渡により有限責任組合員が500名以上となることを理由に無限責任組合員がかかる組合員たる地位の譲渡の承諾を拒絶する場合、かかる合理的な理由があるものとみなす。
3. 組合員たる地位を譲渡しようとする有限責任組合員は、譲り受けようとする者をして、無限責任組合員が指定する日までに、本契約に拘束されることに同意する旨の書面を無限責任組合員に対して提出させるものとする。
4. 前各項の規定にかかわらず、次の各号に規定する行為は禁止される。
 - ① 有限責任組合員が、その取得又は買付けに係る組合員たる地位を不適格投資家に対して譲渡すること
 - ② 有限責任組合員が、その取得又は買付けに係る組合員たる地位を譲渡することにより、金融商品取

引業等府令第234条の2第1項各号又は第2項各号に規定される要件のいずれかに該当することとなる場合において、当該譲渡を行うこと

- ③ 適格機関投資家である有限責任組合員が取得した組合員たる地位について、当該有限責任組合員及びその後当該組合員たる地位を承継した有限責任組合員が、当該組合員たる地位を適格機関投資家以外の者に対して譲渡すること
 - ④ 適格機関投資家以外の者である有限責任組合員が取得した組合員たる地位について、当該有限責任組合員及びその後当該組合員たる地位を買付けた有限責任組合員が、当該組合員たる地位を一括して他の適格機関投資家又は特例業務対象投資家に譲渡する場合以外に譲渡すること
5. 有限責任組合員は、その組合員たる地位を譲渡する場合、当該組合員たる地位を譲り受けようとする者に対し、次の各号に規定する事項について告知し、かつ、予め又は同時に、当該事項を記載した書面を交付しなければならないものとする。
 - ① 当該組合員たる地位の買付けの申込みの勧誘が、金融商品取引法第2条第4項第3号に該当せず、金融商品取引法第23条の13第4項に定義される少数向け勧誘に該当することにより、当該買付けの申込みの勧誘に関し、金融商品取引法第4条第1項に規定される届出が行われていないこと
 - ② 当該組合員たる地位が、特定有価証券開示府令第1条第5号の2に規定される内国有価証券投資事業権利等に該当する特定有価証券であり、当該組合員たる地位が金融商品取引法第2条第2項第5号に規定される権利に該当すること
 6. 無限責任組合員は、他の組合員の全員の書面による同意がある場合を除きその組合員たる地位を譲渡することができない。
 7. 出資一口に相当する組合員たる地位は不可分とし、本条に規定する組合員たる地位の譲渡は、出資一口を単位としてのみ行うことができる。
 8. 前各項の規定に違反して組合員がなした組合員たる地位の処分は無効とし、本組合はかかる処分に関し譲受人その他第三者に対して如何なる義務も負わない。
 9. 組合員が合併又は会社分割を行う場合、当該組合員の組合員たる地位は包括承継されるものとする。

第33条 募集期間及び組合員の加入

1. 本組合の募集期間は、効力発生日から[]年間の期間とする。
2. 無限責任組合員は、募集期間中に限り、総組合員を代理して、既存組合員以外の者を本組合に加入させること及び既存組合員による出資約束金額の増額を承認することができるものとする。無限責任組合員は、かかる加入及び出資約束金額の増額に際しては、これらを行う者との間で、総組合員を代理して、その裁量により適切と考える内容及び様式（新規加入組合員については当該新規加入組合員が本契約に拘束されることに同意する条項を含むものでなければならない。）による加入契約又は出資約束金額の増額のための本契約の変更契約を締結する。
3. 総組合員の出資約束金額の合計額は[]円以下でなければならない。但し、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得た場合はこの限りでない。
4. 前条から次条までの規定による場合を除き、如何なる者も新たに組合員となることはできない。

第34条 組合員の脱退

1. 組合員は、やむを得ない理由のある場合に限り、本組合を脱退することができる。本項に基づき脱退する組合員は、有限責任組合員である場合は無限責任組合員に対し、無限責任組合員である場合は有限責任組合員の全員に対し、脱退の[]営業日以上前に、その理由について、書面による通知を行うものとする。
2. 前項に規定する場合のほか、組合員は、次のいずれかの事由により本組合を脱退する。
 - ① 解散（但し、合併による解散を除く。）
 - ② 死亡（但し、次条第1項に基づく組合員の地位の承継がある場合を除く。）
 - ③ 破産手続開始の決定を受けたこと
 - ④ 後見開始の審判を受けたこと
 - ⑤ 第36条による除名
 - ⑥ 第37条による除名
3. 無限責任組合員が本条に基づき脱退した場合、その事由が生じた日から2週間以内であって本組合の解散の登記がなされる日までに、有限責任組合員は、[その全員一致/総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意]により、後任の無限責任組合員を選任することができる。
4. 本条に基づき脱退した無限責任組合員は、後任の無限責任組合員が前項に従い選任されるまで又は第40条第1項第④号により本組合が解散するまでのいずれか早い時まで、引き続き無限責任組合員としての権利を有し、義務を負う。
5. [無限責任組合員が本条第3項の規定に基づき脱退して後任が選任された場合、脱退した無限責任組合員は、当該脱退の時点において実行済みのポートフォリオ投資に係るキャリド・インタレストの分配がなされるときに、その[]%に相当する額を取得する権利を有するものとし、後任の無限責任組合員はその残額を取得するものとする。また、当該場合/無限責任組合員が本条第3項の規定に基づき脱退して後任が選任された場合]において、脱退した無限責任組合員は、当該脱退の時点において既に受領していた管理報酬のうち自らの在任日数に係る部分を除いた金額（年365日の日割り計算とする。）を本組合に返還するものとし、後任の無限責任組合員は組合財産から当該金額を管理報酬として受領するものとする。また、脱退した無限責任組合員については、脱退日を本組合の清算手続における分配を行う日とみなして第30条第4項を準用する。
6. 本条第3項の規定に基づき、脱退した無限責任組合員の後任として無限責任組合員に選任された組合員は、当該選任以前に生じた本組合の無限責任組合員に関する責任を負担しないものとし、脱退した無限責任組合員がかかる責任を負担するものとする。但し、当該選任以前に生じた本組合の無限責任組合員に関する責任のうち、前項に規定するキャリド・インタレスト及び管理報酬に関連して生じた責任については、脱退した無限責任組合員とその後任として無限責任組合員に選任された組合員は、前項に規定されるキャリド・インタレスト及び管理報酬の分配の割合に準じてそれぞれを按分し、負担するものとする。
7. 無限責任組合員は、有限責任組合員が脱退したことを知らずに行った業務執行について、重過失が存しない限り、その責を免れるものとする。

第35条 組合員の死亡

1. 自然人である組合員が死亡し、その相続人が、無限責任組合員に対し、死亡後[3]ヶ月以内に無限責任組合員が別途要請する資料とともに被相続人の組合員たる地位を承継する旨について書面による通知を行った場合、当該相続人は当該組合員の地位を承継したものとみなされる。但し、当該相続人が反社会的勢力に該当すると無限責任組合員が合理的に判断した場合又は当該相続人を組合員として認めることにより無限責任組合員が金融商品取引法第63条第1項に規定される要件を充足しないこととなる場合、当該相続人は当該組合員の地位を承継しなかったものとみなされる。
2. 前項本文の場合において相続人が複数ある場合、相続人は、被相続人の死亡後[3]ヶ月以内に、その一人を当該相続人の代理人として定め、無限責任組合員に対し、その旨について書面による通知をしなければならない。

第36条 有限責任組合員の除名

1. 有限責任組合員が次の各号のいずれかに該当する場合、無限責任組合員は、総有限責任組合員の出資口数の合計から当該場合に該当する有限責任組合員の出資口数を除した数の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得て、当該有限責任組合員を除名することができる。この場合、無限責任組合員は、除名の対象となった有限責任組合員に対し、当該有限責任組合員が除名されたことについて速やかに書面による通知を行うものとする。
 - ① 本契約に基づく支払義務の履行を[]営業日以上怠った場合
 - ② 正当な事由なく、本組合に対しその業務を妨害する等重大な背信行為を行った場合
 - ③ 不適格投資家又は第50条第1項若しくは第2項に規定する表明及び保証若しくは誓約に違反する者であると無限責任組合員が合理的に判断した場合
 - ④ その他本契約上の表明及び保証又は重大な義務に違反した場合
2. 前項の規定は、除名により本組合を脱退した有限責任組合員に対する損害賠償請求を妨げるものではない。

第37条 無限責任組合員の除名

1. 無限責任組合員が次の各号のいずれかに該当する場合、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員は、当該無限責任組合員を除名することができる。この場合、かかる有限責任組合員は、除名の対象となった無限責任組合員に対し、当該無限責任組合員が除名されたことについて速やかに書面による通知を行うものとする。
 - ① 本契約に基づく支払義務の履行を[]営業日以上怠った場合
 - ② 本組合の業務を執行し、又は本組合を代表するに際し、重大な違法行為を行った場合
 - ③ その他本契約上の表明及び保証又は重大な義務に違反した場合

2. 前項の規定は、除名により本組合を脱退した無限責任組合員に対する損害賠償請求を妨げるものではない。

第38条 脱退組合員の持分及び責任

脱退組合員は、当該脱退組合員が当該脱退の時点において有していた持分金額に相当する金額の払戻しを受けるものとする。無限責任組合員は、かかる持分金額に相当する金額の払戻しを、第26条に従い他の組合員に対し組合財産の分配を行う場合に、その都度、同条に従い当該脱退組合員に対しても現金をその累計額が脱退の時点における当該脱退組合員の持分金額に達するまで分配し、これを持分金額の払戻しに充てる方法により行うものとする。

第39条 組合員の地位の変動の通知

有限責任組合員は、自己に関し本章に規定する組合員の地位の変動があった場合、無限責任組合員に対して、速やかに、当該変動について書面による通知を行うものとする。

第10章 解散及び清算

第40条 解散

1. 本組合は、次の各号に規定するいずれかの事由に該当する場合、解散するものとする。
 - ① 本契約期間の終了
 - ② 無限責任組合員が、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得た上、本組合が第5条第1項に規定する本組合の事業の目的を達成し、又は達成することが不能に至ったと決定したこと
 - ③ 有限責任組合員の全員の脱退
 - ④ 無限責任組合員が脱退した日から2週間以内であって本組合の解散の登記がなされる日までに、[有限責任組合員の全員一致/総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意]により、後任の無限責任組合員が選任されないこと
 - ⑤ 有限責任組合員の全員一致により本組合の解散が決定されたこと
 - ⑥ 全ての有限責任組合員が適格機関投資家でなくなることその他の事由により、本組合を適法に運営することが困難であると無限責任組合員が合理的に判断した場合
2. 組合員が本組合の解散前に本組合に対し負担していた債務は、本組合の解散によってその効力に影響を受けないものとする。
3. 本組合が解散した場合、清算人は、投有責法第21条に従い、解散の登記をするものとする。

第41条 清算人の選任

1. 前条第1項第④号に規定する無限責任組合員の脱退以外の事由により本組合が解散した場合、無限責任組合員が清算人となる。無限責任組合員の脱退により本組合が解散した場合、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の合意をもって清算人を選任する。
2. 清算人は、その役務の提供に対し、組合財産から、適正な報酬を得ることができる。
3. 清算人が選任された場合、清算人は、投有責法第22条に従い、清算人の氏名又は名称及び住所を登記するものとする。

第42条 清算人の権限

清算人は、次の各号に規定することに関し、職務を執行し、本組合を代表する裁判上及び裁判外の一切の権限を有する。

- ① 現務の終了
- ② 債権の取立て及び債務の弁済
- ③ 組合員への本組合の残余財産の分配
- ④ その他前各号に規定することを行うために必要な一切の行為

第43条 清算手続

1. 清算人は、就任後遅滞なく組合財産の現況を調査し、財産目録及び貸借対照表を作成し、財産処分の方策を定め、これらの書類を各組合員に送付するものとする。当該組合財産の現況調査及び評価額の算定に関し、清算人は、弁護士、公認会計士、税理士、鑑定人、アドバイザーその他の専門家を組合費用で選任することができる。
2. 清算人は、その就任後速やかに、組合財産から一切の組合債務及び清算手続に要する費用等を弁済した残余財産を、第26条第2項に規定する組合員等への組合財産の分配割合に準じて、組合員等に対し分配するものとする。但し、債務の存在又はその額につき争いがある場合、清算人は、その弁済に必要と認められる財産を留保した上で、その余の残余財産を分配することができる。その他清算に関する事項は、全て、清算人がその裁量により適切と考える方法で行うものとする。
3. 清算人は、本組合の清算を結了したときは、投有責法第23条に従い、清算結了の登記をするものとする。
4. 第4条第3項及び第4項、第12条、第13条、第16条第2項、第3項、第4項、第6項から第8項まで及び第9項から第11項まで、第19条、第21条、第22条、第28条、第29条、第32条、第45条、第46条、第47条並びに第50条第1項から第3項までの各規定は清算人に準用する。

第44条 清算方法

1. 本組合が解散し、本組合の残余財産中に投資証券等が残存する場合、清算人は、その裁量により、当該投資証券等が市場性のある有価証券であるか否かを問わず、次の各号に規定する方法のいずれかによりその分配をすることができるものとする。
 - ① 当該投資証券等の現物により分配する方法
 - ② 当該投資証券等を合理的な価額で売却し、その売却手取金から当該売却に要した費用及び公租公課を控除した残額を分配する方法
2. 前項の規定による分配には、第26条第6項から第8項までの規定を準用する。
3. 本組合の清算手続における分配を行う日の時点において、無限責任組合員がキャリド・インタレストを受領していた場合で、かつ、(i)第26条又は本条に基づき当該時点までに組合員等に対して行われた組合財産の分配の額の累計額（以下「清算時分配累計額」という。）が、組合員等によりなされた出資履行金額の総額及び同金額の $[\alpha]\%$ に相当する金額の合計額（以下「清算時優先分配金額」という。）を下回るか、又は(ii)無限責任組合員が当該時点までに受領したキャリド・インタレストの合計額（以下「清算時キャリド・インタレスト累計額」という。）が、清算時分配累計額から出資履行金額を控除した金額及び清算時キャリド・インタレスト累計額の合計額の $[\beta]\%$ を超える場合、無限責任組合員は、(x)以下の各号に規定する金額のうちいずれか大きい金額又は(y)清算時キャリド・インタレスト累計額から当該金額に関して無限責任組合員に対して課せられる税金の額（当該者に適用される税率（複数の税率が適用される場合には、限界税率とする。）に基づいて計算する。）を控除した金額のうち、いずれか小さい金額に相当する額を、本組合に速やかに返還するものとする。かかる返還金（以下「クローバック金額」という。）は、本組合への支払いをもって、組合員等の持分金額に帰属する。
 - ① クローバック金額が組合員等に支払われるとしたら、清算時分配累計額（クローバック金額の支払いによる増額後の金額とする。以下本条において同じ。）が、清算時優先分配金額に相当することとなる金額
 - ② クローバック金額が組合員等に支払われるとしたら、清算時キャリド・インタレスト累計額（クローバック金額の支払いによる減額後の金額とする。以下本条において同じ。）が、清算時分配累計額から出資履行金額を控除した金額及び清算時キャリド・インタレスト累計額の合計額の $[\beta]\%$ に相当することとなる金額

第11章 雑則

第45条 許認可等

1. 本組合による投資先事業者等の投資証券等の取得又は処分等に関し、適用法令等に基づき、有限責任組合員のいずれかについて許可、認可、承認、届出、報告その他の手続が必要とされる場合、有限責任組合員は、自ら又は無限責任組合員の指示に従い、かかる手続を行い、かかる手続の完了後速やかにその旨を無限責任組合員に報告するものとする。この場合、無限責任組合員は、当該有限責任組合員のために当該有限責任組合員の費用でかかる手続をなす権限を有するものとし、当該有限責任組合員は、無限責任組合員がかかる手続を行うとき、無限責任組合員に協力するものとする。
2. 無限責任組合員は、前項の手続が投資証券等の取得又は処分等の前に必要である旨了知した場合には、当該手続が完了するまで投資証券等を取得又は処分等してはならないものとする。

3. 組合員は、適用法令等を遵守するものとし、無限責任組合員は、有限責任組合員のために必要な手続を、当該有限責任組合員の費用で、合理的に可能な範囲内で履行する権限を有するものとする。

第46条 通知及び銀行口座

1. 本契約に基づく全ての通知又は請求は、手渡しにより交付するか、又は郵便料金前払の郵便（海外の場合は航空便）若しくは電子メール（但し、電子メールにより通知又は請求を行う場合は直ちに受信の確認をすることを条件とする。）により、本契約添付別紙1記載の各組合員の住所若しくはメールアドレス（又は組合員が随時変更し、その旨を本項に規定する方法に従い無限責任組合員に通知したその他の住所若しくはメールアドレス）に宛てて発送するものとし、かつそれをもって足りるものとする。本項に規定する郵便による通知又は請求は発送の日から[]営業日後に、電子メールによる通知又は請求は[発送の時/発送の日から[]営業日後]に、それぞれ到達したものとみなされる。
2. 本契約又は適用法令等による明確な制限のある場合を除き、組合員は、本契約に基づき交付する書面について、当該書面の交付に代えて、当該書面に記載すべき事項を電磁的方法により提供することができる。この場合、組合員は、当該書面の交付をしたものとみなされる。
3. 本組合と組合員との間の本契約に基づく金銭の授受は、本契約添付別紙1記載の各組合員の銀行口座（又は各組合員が随時変更し、その旨を前項に規定する方法に従い無限責任組合員に通知したその他の銀行口座）を通じて振込送金の方法により行うものとし、かつ、それをもって足りるものとする。
4. 前項に規定する振込送金に係る振込手数料は[送金者/各組合員]の負担とする。

第47条 秘密保持

1. 有限責任組合員は、(i)本組合に関して本組合、他の組合員等又は投資先事業者等から受領した情報及び(ii)本契約に基づき又は有限責任組合員たる地位に基づき若しくは有限責任組合員に本契約において与えられたいづれかの権利の行使により取得した情報（財務諸表等を含む。）を、第三者に対し開示又は漏洩してはならないものとし、また、かかる情報を本契約に規定する目的以外のために使用してはならないものとする。但し、かかる情報には、(i)受領時に既に公知であったもの、(ii)当初受領時に当該有限責任組合員が既に保有していたもの、(iii)当該有限責任組合員が受領した後に当該有限責任組合員の責に帰すべき事由によらず公知となったもの、(iv)当該有限責任組合員が、秘密保持義務を負うことなく、第三者から正当に入手したもの及び(v)無限責任組合員が開示することを承認したものは含まれないものとする。
2. 無限責任組合員は、(i)本組合に関して有限責任組合員（脱退した者も含む。以下本項において同じ。）から受領した情報及び(ii)本契約に基づき又は無限責任組合員たる地位に基づき若しくは無限責任組合員に本契約において与えられたいづれかの権利の行使により取得した有限責任組合員に関する情報を、第三者に対し開示又は漏洩してはならないものとし、また、かかる情報を本契約に規定する目的以外のために使用してはならないものとする。但し、かかる情報には、(i)受領時に既に公知であったもの、(ii)当初受領時に無限責任組合員が既に保有していたもの、(iii)無限責任組合員が受領した後に無限責任組合員の責に帰すべき事由によらず公知となったもの、(iv)無限責任組合員が、秘密保持義務を負わない第三者から正当に入手したもの及び(v)当該有限責任組合員が開示することに同意したものは含まれないものとする。
3. 前各項の規定にかかわらず、無限責任組合員及び有限責任組合員は、(i)適用法令等、行政機関、裁判所、金融商品取引所若しくは認可金融商品取引業協会により開示することが組合員、本組合若しくは投

資先事業者等に対して要請される場合、(ii)投資証券等の上場若しくは店頭登録のための引受証券会社による審査に服するために必要な場合又は(iii)弁護士、公認会計士、税理士若しくは前各項に規定する義務と同等の義務を負う鑑定人、アドバイザーその他の専門家若しくは第12条第2項に規定する担保権の設定に係る貸付人（そのエージェントを含む。以下本項において同じ。）に開示する場合（但し、当該貸付人が前各項に規定する義務と同等の義務を負う場合に限る。）、当該情報を開示することができる。

4. 組合員は、その役員、職員、従業員及び代理人をして、前各項に規定する義務を確実に遵守させるものとする。組合員の役員、職員、従業員又は代理人による前各項に規定する義務の違反は、当該組合員による当該義務の違反とみなす。
5. 組合員が故意又は過失により本条に違反して本組合に損失を与えた場合、当該組合員は当該損失を補填するものとする。

第48条 金融商品取引法等に係る確認事項

1. 各有限責任組合員は、その有限責任組合員たる地位に係る取得の申込みの勧誘が、金融商品取引法第2条第3項第3号に該当せず、金融商品取引法第23条の13第4項に定義される少数向け勧誘に該当することにより、当該取得の申込みの勧誘に関し、金融商品取引法第4条第1項の規定による届出が行われていないことについて、無限責任組合員より告知を受けたことを、本契約の締結をもって確認する。
2. 各有限責任組合員は、その有限責任組合員たる地位が、特定有価証券開示府令第1条第5号の2に規定される国内有価証券投資事業権利等に該当する特定有価証券であり、当該組合員たる地位が金融商品取引法第2条第2項第5号に規定される権利に該当することについて、無限責任組合員より告知を受けたことを、本契約の締結をもって確認する。
3. 各有限責任組合員は、本契約書が金融商品取引法第23条の13第5項に規定される書面に該当すること及び本契約書に署名又は記名捺印した上で有限責任組合員がその副本1通を保有する方法により、有限責任組合員がかかる書面の交付を受けたことを、本契約の締結をもって確認する。
4. 特定投資家に該当しない各有限責任組合員は、本契約の締結までに、無限責任組合員より、金融商品取引法第37条の3第1項各号並びに金融商品取引業等府令第82条各号、第83条第1項各号及び第87条第1項各号に規定される事項を記載した書面の交付を受けたことを、本契約の締結をもって確認する。
5. 各有限責任組合員は、本契約に基づく本組合に対する出資に伴い、その元本欠損が生じるおそれがあることその他金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律（平成12年法律第101号。その後の改正を含む。）第4条第1項に規定される重要事項について、説明を要しないこと又は無限責任組合員より十分な説明を受け、当該重要事項について記載された書面の交付を受けたことを、本契約の締結をもって確認する。
6. 各有限責任組合員は、犯罪による収益の移転防止に関する法律（平成19年法律第22号。その後の改正を含む。）第4条第1項、犯罪による収益の移転防止に関する法律施行令（平成20年政令第20号。その後の改正を含む。）第7条第1項第1号及び第10条から第14条まで並びに犯罪による収益の移転防止に関する法律施行規則（平成20年内閣府・総務省・法務省・財務省・厚生労働省・農林水産省・経済産業省・国土交通省令第1号。その後の改正を含む。）第6条から第14条までに基づき、本契約の締結に際して取引時確認のために無限責任組合員に提示等する書類の記載内容及び申告した内容が組合員となった日において正確であることを、本契約の締結をもって確認する。
7. 各有限責任組合員は、本契約に基づき支払うことが要求される出資金その他の金員が、犯罪による収益

ではないこと並びに組織的な犯罪の処罰及び犯罪収益の規制等に関する法律（平成11年法律第136号。その後の改正を含む。）又は国際的な協力の下に規制薬物に係る不正行為を助長する行為等の防止を図るための麻薬及び向精神薬取締法等の特例等に関する法律（平成3年法律第94号。その後の改正を含む。）の規制に抵触するものでないことを、本契約の締結をもって確認するとともに、本締結日以降もかかる規制に抵触するものでないようすることを約束し、かかる規制に抵触するものであることを知った場合には、無限責任組員に対し、直ちにそのこと及びその内容を報告するものとし、また、可能な限り速やかにかかる規制への抵触に係る事実関係の把握及び確認並びに報告をするものとする。

第49条 適格機関投資家等特例業務に関する特則

1. 各有限責任組員は、無限責任組員に対し、組員となった日において自己が不適格投資家のいずれにも該当していないことを表明し、保証する。
2. 各有限責任組員は、組員たる地位にある間、不適格投資家のいずれにも該当することになってはならないものとし、前項の表明及び保証が真実若しくは正確でないことが判明した場合又は不適格投資家のいずれかに該当することとなった場合は、直ちにそのことを無限責任組員に通知するものとする。
3. 適格機関投資家として本組合に加入する有限責任組員は、無限責任組員に対し、組員となった日において、自己が適格機関投資家であることを表明し、保証する。
4. 前項の有限責任組員は、組員たる地位にある間、法令の変更に基づく場合及び無限責任組員の事前の書面による承諾がある場合を除き、適格機関投資家であり続けるものとし、前項の表明及び保証が真実若しくは正確でないことが判明した場合又は適格機関投資家でなくなった場合は、直ちにそのことを無限責任組員に通知するものとする。
5. 適格機関投資家以外の者として本組合に加入する有限責任組員は、無限責任組員に対し、組員となった日において、自己が特例業務対象投資家であることを表明し、保証する。
6. 無限責任組員は、有限責任組員に対し、本契約の締結時において自己が金融商品取引法第63条第7項第1号イからホまでのいずれにも該当していないことを表明し、保証する。
7. 無限責任組員は、無限責任組員たる地位にある間、金融商品取引法第63条第7項第1号イからホまでのいずれにも該当することになってはならないものとする。

第50条 反社会的勢力等の排除

1. 組員は、自己並びにその役員及び経営に実質的に関与している者が反社会的勢力に該当しないこと及び次の各号に規定することのいずれにも該当しないことを表明及び保証し、かつ、将来にわたってもこれらに該当しないことを誓約する。
 - ① 反社会的勢力が経営を支配していると認められる関係を有すること
 - ② 反社会的勢力が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること
 - ③ 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってするなど、不当に反社会的勢力を利用していると認められる関係を有すること
 - ④ 反社会的勢力に対して資金等を提供し、又は便宜を供与するなどの関与をしていると認められる関

係を有すること

- ⑤ 役員又は経営に実質的に関与している者が反社会的勢力と社会的に非難されるべき関係を有すること
2. 組合員は、自ら又は第三者を利用して次の各号に規定する行為を行わないことを誓約する。
 - ① 暴力的な要求行為
 - ② 法的な責任を超えた不当な要求行為
 - ③ 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為
 - ④ 風説を流布し、偽計を用い、若しくは威力を用いて本組合の信用を毀損し、又は本組合の業務を妨害する行為
 - ⑤ その他前各号に規定する行為に準ずる行為
 3. 組合員は、組合員たる地位にある間、自己並びにその役員及び経営に実質的に関与している者が、反社会的勢力若しくは本条第1項各号のいずれかに該当し、若しくは前項各号に規定する行為のいずれかに該当する行為をし、又は同項の規定に基づく表明及び保証又は誓約に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合、無限責任組合員（無限責任組合員がこれらを行った場合は有限責任組合員全員）に対し、直ちにその旨及びその内容を通知し、可能な限り速やかに事実関係を把握及び確認し、無限責任組合員（無限責任組合員がこれらを行った場合は各有限責任組合員）に対し、当該事実関係を通知するものとする。
 4. 無限責任組合員は、投資先事業者等との間で投資契約を締結する場合、投資先事業者に、本条第1項及び本条第2項により組合員が行うものと同様の表明、保証及び誓約を行わせるものとする。

第51条 表明保証等の違反による補償

組合員は、自らの第28条第5項、第49条第1項、第3項、第5項若しくは第6項又は前条第1項における表明及び保証が真実ではなく又は正確でないことその他第28条第3項から第5項まで、第48条第6項及び第7項、第49条又は前条の規定に違反したことにより、本組合又は被補償者が費用を負担し、又は損害若しくは損失等を被った場合（自らの固有財産をもって組合債務を弁済した場合を含む。）、本組合又は被補償者に対し、かかる費用、損害又は損失等を補償するものとする。

第52条 本契約の変更

1. 本契約は、無限責任組合員が、その裁量により、総有限責任組合員の出資口数の合計の[]分の[]以上に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意を得て適宜変更することができる。但し、組合員の出資約束金額の変更は、当該組合員の同意がなければ行うことができないものとする。
2. 前項の規定にかかわらず、有限責任組合員の有限責任性に影響を与え得る本契約の変更は、組合員全員の合意がなければ行うことができないものとする。
3. 前二項の規定にかかわらず、無限責任組合員は、有限責任組合員の同意なくして、(i)自らの義務を加重し、又は自らの権利を縮減するための変更（出資約束金額の増額を含むが、これに限らない。）及び

(ii)本契約の条項の明白な過誤の訂正をすることができる。

4. 無限責任組合員は、本条第1項又は第3項に規定する本契約の変更があった場合、速やかに変更後の本契約書の写しを各有限責任組合員に送付するものとする。

第53条 本契約の有効性及び個別性

1. 本契約のいずれかの規定が無効であっても、本契約の他の規定はそれに何ら影響を受けることなく有効であるものとする。
2. 本契約がいずれかの組合員との関係で無効とされ、又は取り消された場合でも、本契約は他の組合員との関係では完全に有効であるものとする。

第54条 言語、準拠法及び合意管轄

1. 本契約書は、日本語で作成される。本契約書の外国語訳が作成される場合であっても、当該外国語訳と原本との間で意味又は意図に矛盾又は相違がある場合は、原本が優先する。
2. 本契約は、日本法に準拠し、日本法に従い解釈されるものとする。
3. 本契約に基づき又は本契約に関して生じる全ての紛争は、東京地方裁判所をその第一審における専属的合意管轄裁判所とする。

本契約の成立の証として、[]年[]月[]日付で本契約書の原本1通を作成し、各組合員がこれに署名又は記名捺印した上、無限責任組合員はこれを、有限責任組合員の各自はその副本を、それぞれ保有する。

無限責任組合員

[住所]

[商号]

[役職名・氏名]

有限責任組合員

[住所]

[商号]

[代表者]

有限責任組合員

[住所]

[商号]

[代表者]

有限責任組合員

[住所]

[商号]

[代表者]

投資事業有限責任組合契約書例
(英文契約書版)

令和7年6月

経済産業省産業組織課

新たなモデルLPAの作成等のための有識者検討会

Investment Limited Partnership Agreement

[Date]

[Partnership name] Investment Limited Partnership

Table of Contents

	Page
1. Definitions	1
1.1 Defined Terms	1
1.2 Dates and Times of Day.....	12
1.3 Act of the General Partner	12
1.4 Taxes.....	12
2. Organizational Matters.....	12
2.1 Establishment.....	12
2.2 Name.....	13
2.3 Principal Office.....	13
2.4 Business Purpose	13
2.5 Registration.....	13
2.6 Organizational Certificates and Other Filings	13
2.7 Schedule of Partners	14
2.8 Term.....	14
3. Business of the Partnership, Investments, Limitations and Structures	14
3.1 Business of the Partnership.....	14
3.2 Investment Opportunities.....	16
3.3 Making and Holding of Portfolio Investments	17
3.4 Permissions	17
3.5 Size Limitations	18
3.6 Alternative Investment Structures.....	18
3.7 Feeder Funds.....	19
4. Capital; Partners.....	20
4.1 Capital Commitments	20
4.2 Capital Contributions Generally	21
4.3 Capital Contributions During Investment Period.....	21
4.4 Capital Contributions Following Investment Period	22
4.5 To Cover a Shortfall.....	22
4.6 Key Executives; Change of Control	22
4.7 Return of Uninvested Capital.....	23
4.8 Limitations on Contributions	23
4.9 Failure to Contribute.....	24
4.10 Additional Partners	26
4.11 Increases in Capital Commitments by the General Partner; Admission of General Partners ..	28
4.12 Partner Capital	28
4.13 Return of Distributions	28
5. Ownership of Partnership Assets; Allocations of Income and Loss	30
5.1 Ownership of Partnership Assets.....	30
5.2 General Allocations	30
6. Distributions.....	31
6.1 No Right to Request Distributions	31
6.2 Distributions Generally.....	31
6.3 Distribution Limitations.....	34
6.4 Reinvestment of Disposition Proceeds or Other Investment Proceeds.....	34
6.5 Distributions Upon Liquidation	34
6.6 Taxes and Other Public Duties	34
6.7 Hedging.....	36
7. Operations.....	36
7.1 Authority of the General Partner.....	36

	Page
7.2	Specific Authority..... 37
7.3	Management During or Following Investment Period 38
7.4	Specific Authorization 39
7.5	Several Interest Election 39
7.6	Investor Consent 39
7.7	No Limited Partner Management..... 41
7.8	Other Activities..... 42
7.9	Valuation..... 46
7.10	Administration of Partnership Assets 46
7.11	Duty of Care of the General Partner 46
7.12	Partner’s Liability; Indemnification..... 47
7.13	Fees and Expenses 49
7.14	Advisory Committee..... 51
8.	Books and Records; Accounting; Reporting..... 53
8.1	Books and Records; Accounting..... 53
8.2	Inspection..... 53
8.3	Reports to the Limited Partners 53
8.4	Meetings of Partners 54
8.5	Confidentiality of Information..... 54
8.6	Tax Exemptions and Refunds 55
8.7	Tax Reporting Obligations..... 55
9.	Interests; Transfers and Encumbrances of Interests..... 55
9.1	Limited Partner Transfers 55
9.2	General Partner Transfers 56
9.3	Encumbrances 57
9.4	Indivisible Interest 57
9.5	Further Restrictions..... 57
9.6	Admissions, Withdrawals and Removals..... 58
9.7	Admission of Assignees as Substitute Limited Partners..... 58
9.8	Withdrawal of Certain Partners 59
9.9	Death of a Partner 60
9.10	Limitations on Participation..... 60
9.11	General Partner Removal..... 61
9.12	Notice of Change in the Status of a Partner 62
10.	Dissolution, Liquidation and Termination..... 62
10.1	Limitations 62
10.2	Dissolution 63
10.3	Liquidator..... 63
10.4	Method of Liquidation 63
10.5	Clawback 64
11.	Miscellaneous 65
11.1	Amendments 65
11.2	Jurisdiction..... 66
11.3	Further Assurances..... 66
11.4	Notices 66
11.5	Governing Law 67
11.6	Binding Effect..... 67
11.7	Confidentiality 67
11.8	Waivers 68
11.9	Preservation of Intent..... 68

	Page
11.10 Certain Rules of Construction.....	69
11.11 Compliance with Japanese Regulations.....	69
11.12 Specially Permitted Services for Qualified Institutional Investors, Etc.....	71
11.13 Exclusion of Antisocial Force.....	71
11.14 General Indemnification	72
11.15 Language.....	72

Exhibit 1: Schedule of Partners

Exhibit 2: Investment Guideline (sample)

Investment Limited Partnership Agreement
of
[Name of the Invest Limited Partnership]

This **Investment Limited Partnership Agreement of [Partnership name] Investment Limited Partnership** (the “**Partnership**”) is made on [date], by and among [Name of the General Partner], [description / office address of the General Partner], as general partner, and the other persons who are at the date of this Agreement limited partners or agree to become limited partners in the Partnership by executing a Subscription Agreement which is accepted by the General Partner and who are then subsequently admitted and recorded in the Schedule of Partners as Limited Partners in the Partnership.

Recitals

Whereas, the Partnership is an investment limited partnership (*toushi jigyo yugen sekinin kumiai*) pursuant to and in accordance with the Limited Partnership Act for Investment (Act No. 90 of 1998, as amended) (the “**ILP Act**”);

Now, Therefore, in consideration of the mutual covenants and promises contained herein and for other good and valuable consideration, the receipt and adequacy of which are hereby acknowledged, the parties hereto agree as follows:

1. Definitions

1.1 Defined Terms¹

As used in this Agreement (including the exhibits thereto), the following terms shall have the following meanings:

“**Actions**” has the meaning specified in Section 7.12(c);

“**Additional Amount**” has the meaning specified in Section 4.10(b)(i)(D) 【追加出資手数料】；

“**Additional Partners**” means the New Partners and the Existing Partners who increase the Capital Commitment 【追加出資組合員】；

“**Administrator**” means any Person duly appointed to provide administration services to the Partnership;

“**Advisory Committee**” has the meaning specified in Section 7.14(a) 【諮問委員会】；

“**Affiliate**” means, with respect to a specified Person, any Person that directly or indirectly, through one or more intermediaries, controls, is controlled by or is under common control with the specified Person. For all purposes under this Agreement, each Key Person and each general partner, member, executive officer or director of any successor to the General Partner will be deemed to be an Affiliate of the Partnership and the General Partner (or its successor, as appropriate) for so long as such Key Person or such general partner, member, executive officer or director of any such successor, as appropriate, remains in such capacity;

“**Aggregate Distributed Amount**” means the aggregate amount of Partnership Asset distributions (including, in the case of distributions in kind, its Value at the Time of Distribution) made to the Participating Interested Partners pursuant to Sections 6.2(a) and (b) prior to the applicable distribution to be made pursuant to Sections 6.2(a) and (b) 【分配累計額】；

¹ **Note to Draft:** Corresponding to Article 1.1 of the Japanese Model LPA.

“**Aggregate Carry Distributions**” has the meaning specified in Section 6.2(c)(iii) 【キャリード・インタレスト累計額】；

“**Agreement**” means this Investment Limited Partnership Agreement of [name of the Partnership], dated [●], as amended and/or restated from time to time 【本契約】；

“**AIV Agreement**” means any organizational document of an Alternative Investment Vehicle;

“**Alternative Investment Vehicle**” has the meaning specified in Section 3.6(a);

“**Anti-Organized Crime Group Act**” means the Act on Prevention of Unjust Acts by Organized Crime Groups (Act No. 77 of 1991, as amended) 【暴力団対策法】；

“**Anti-Social Force**” means any of the following Persons: (i) an Organized Crime Group; (ii) an Organized Crime Group Member; (iii) a Person who was an Organized Crime Group Member at any point of time in the past five years; (iv) a Quasi-Organized Crime Group Member; (v) an Organized Crime Group-Associated Company; (vi) corporate extortionists (*sokaiya to*) (meaning persons who are likely to engage in Violent and Unlawful Acts seeking unfair benefits from corporations and thereby threatening the safety of civil society); (vii) a rogue person or group proclaiming itself as a social activist (*shakai undo hyobo goro*) (meaning persons pretending or proclaiming themselves to be social or political activists, who are likely to engage in Violent and Unlawful Acts and seek unfair benefits and threaten the safety of civil society); (viii) an organized special intellectual crime group (*tokushu chinou boryoku shudan to*) (meaning groups or persons other than those set forth in items (i) to (vii) who constitute the core of a structural corruption by using the power of an Organized Crime Group based on a relationship with an Organized Crime Group, or by having financial relations with an Organized Crime Group); (ix) a Person who has been publicly announced as a subject of economic sanctions by the Ministry of Finance of Japan, the Office of Foreign Assets Control of the U.S. Department of the Treasury, or the Government of the United Kingdom, or who is subject to sanctions measures pursuant to a resolution of the United Nations Security Council or; (x) any other persons considered to be analogous to any of items (i) to (ix) 【反社会的勢力等】；

“**Applicable Rules**” means Japanese and non-Japanese laws, orders, regulations, guidelines and any other similar rules (including FATCA/CRS) that are applicable to the Partnership, Partners or their respective directors, officers, employees or agents in connection with the Partnership and activities of the Partnership 【適用法令等】；

“**Assignee**” means any Person to which a Partner or another assignee has Transferred its Interest in accordance with Section 9;

“**Bridge Finance**” means any Portfolio Investment that the General Partner intends to make subject to a Disposition within [●] months of its acquisition, which has been expressly indicated in the applicable Capital Call Notice 【ブリッジ・ファイナンス】；

“**Business Day**” means any day other than a day designated as a bank holiday in Japan under the Banking Act (Act No. 59 of 1981, as amended) 【営業日】；

“**Capital Call**” has the meaning specified in Section 4.3 【キャピタル・コール】；

“**Capital Call Notice**” has the meaning specified in Section 4.3 【キャピタル・コール通知】；

“**Capital Call Right**” means the claim (*saiken*) that corresponds to the obligation of any Limited Partner to make Capital Contributions pursuant to the applicable Capital Call Notice 【キャピタル・コール権】；

“**Capital Commitment**” means, with respect to a Partner, the amount that such Partner agrees to contribute to the Partnership pursuant to Section 4.1(a) (or, if such amount is changed pursuant to the provisions of this Agreement, the amount after such change) 【出資約束金額】；

“**Capital Contribution**” means, with respect to a Partner, the total amount of the Capital Commitment of such Partner that such Partner has contributed to the Partnership pursuant to Section 4 (excluding any Additional Amount) 【出資履行金額】；

“**Carry Distributions**” means Partnership Assets distributable to the [General Partner / Special Limited Partner(s)] under Sections 6.2(a), 6.2(c)(iii) and (c)(iv) 【キャリド・インタレスト】；

“**Cause**” has the meaning specified in Section 9.11(b);

“**Change of Control Event**” means an event that [●] no longer holds, directly or indirectly, at least 50% of the voting rights in the General Partner] 【支配変更事由】；

“**Civil Code**” means the Civil Code (Act No. 89 of 1896, as amended) 【民法】；

“**Clawback Amount**” has the meaning specified in Section 10.5 【クローバック金額】；

“**Co-Investment**” has the meaning specified in Section 7.8(b)(iii) 【共同投資】；

“**Co-Investment Fund**” has the meaning specified in Section 7.8(b)(iii) 【共同投資ファンド】；

“**Compensated Partner**” has the meaning specified in Section 4.13(a);

“**Contributing Partner**” has the meaning specified in Section 4.13(a);

“**Corporation Tax Act**” means the Corporation Tax Act (Act No. 34 of 1965, as amended) 【法人税法】；

“**Covered Person**” has the meaning specified in Section 7.12(a);

“**Cryptoassets**” has the meaning specified in Article 2, Paragraph 14 of the Payment Services Act as cryptoassets 【暗号資産】；

“**Cryptoassets, Etc.**” means Cryptoassets, Electronic Payment Instruments or any other property value (limited to that recorded on an electronic device or any other object by electronic means) that are transferrable through an electronic data processing system specified in Article 4 of the Regulations for Enforcement of the ILP Act 【暗号資産等】；

“**Deductible Fees**” has the meaning specified in Section 7.13(b)(iii) 【控除対象手数料等】；

“**Defaulting Limited Partner**” has the meaning specified in Section 4.9(a)(iv) 【不履行有限責任組合員】；

“**Designated Securities**” has the meaning specified in Article 3, Paragraph 1, Item 3 of the ILP Act as designated securities 【指定有価証券】；

“**Disposition**” means a sale or other disposition, redemption, cancellation, purchase, refund or repayment as determined as such by the General Partner in its sole discretion 【処分等】；

“**Disposition Proceeds**” means all consideration received by the Partnership upon the Disposition of a Portfolio Investment or portion thereof 【処分収益】；

“**Disqualified Investor**” means any Person set forth in Article 63, Paragraph 1, Item 1(i) through (ha) of the FIEA 【不適格投資家】；

“**Distributable Amount**” has the meaning specified in Section 6.2(c)(i) 【分配可能額】；

“**Effective Date**” has the meaning specified in Section 2.8 【効力発生日】；

“**Electronic Payment Instrument**” has the meaning specified in Article 2, Paragraph 5 of the Payment Services Act 【電子決済手段】；

“**Encumbrance**” means a pledge, alienation, mortgage, charge, hypothecation, encumbrance or similar collateral assignment by any other means, whether for value or no value and whether voluntary or involuntary (including by operation of law or by judgment, levy, attachment, garnishment, bankruptcy or other legal or equitable proceedings);

“**Enterprise**” means a corporation established under the laws of Japan, a Special Foreign Corporation or an individual engaging in business 【事業者】；

“**Excess Carry Amount**” has the meaning specified in Section 10.5(b);

“**Existing Fund**” means any partnership, company or any other entity (a) whose business purpose is to conduct investment activities and the same or similar to that of the Partnership, (b) that was established prior to the Effective Date, and (c) of which the General Partner acts as a general partner, a member with unlimited liability, a director, an business executor or in any similar position 【既存ファンド】；

“**Existing Partner**” means any Partner that is listed on the Schedule of Partners 【既存組合員】；

“**External Auditor**” means [audit corporation / [certified public accountant] and/or any other [any] audit corporation or certified public accountant who is appointed by the General Partner in place of or in addition to the foregoing from time to time and whose appointment is notified by the General Partner to the Limited Partners (excluding those resigned or dismissed) 【監査人】；

“**FATCA/CRS**” means Sections 1471 through 1474 of the U.S. Internal Revenue Code of 1986 (as amended) and related agreements between the Japanese government and the U.S. government (including the Statement of Mutual Cooperation and Understanding between the U.S. Department of the Treasury and the Authorities of Japan to Improve International Tax Compliance and to Facilitate Implementation of FATCA, dated June 11, 2013, and the Additional Statement to Modify Certain Parts of the Statement of Mutual Cooperation and Understanding between the U.S. Department of the Treasury and the Authorities of Japan to Improve International Tax Compliance and to Facilitate Implementation of FATCA, dated December 18, 2013), the Common Reporting Standard developed by the OECD for automatic exchange among countries of information on financial accounts of non-residents, and laws and regulations related thereto (including the Act on Special Provisions of the Income Tax Act, the Corporation Tax Act and the Local Tax Act Incidental to Enforcement of Tax Treaties (Act No. 46 of 1969, as amended), the Order for Enforcement of the Act on Special Provisions of the Income Tax Act, the Corporation Tax Act and the Local Tax Act Incidental to Enforcement of Tax Treaties (Cabinet Order No. 335 of 1987, as amended) and the Ordinance for Enforcement of the Act on Special Provisions of the Income Tax Act, the Corporation Tax Act and the Local Tax Act Incidental to Enforcement of Tax Treaties (Ordinance of Ministry Of Finance and Ministry of Home Affairs No. 1 of 1969, as amended)) or agreements among the authorities of countries related thereto 【FATCA/CRS】；

“**FDI Laws**” means any foreign direct investment laws of any countries and other jurisdictions with comparable regimes;

“**Feeder Fund**” means a Limited Partner that is (a) formed by the General Partner or a Related Party to serve as a collective investment vehicle that will invest substantially all of its investable assets in the Partnership and (b) designated as such in writing by the General Partner upon its admission to the Partnership;

“**FIEA**” means the Financial Instruments and Exchange Act (Act No. 25 of 1948, as amended) 【金融商品取引法】；

“**Final Closing Date**” means the last date on which the General Partner admits Limited Partners to the Partnership (as designated by the General Partner in its sole discretion in accordance with, and subject to the limitations of, Section 4.10), which shall not be later than [●];

“**Financial Statements**” means a balance sheet, a statement of income or loss and a business report for the relevant Fiscal Year and schedules annexed to the foregoing 【財務諸表等】；

“**First Closing Date**” means the date, designated by the General Partner, in its sole discretion, on which the General Partner first admits a Limited Partner;

“**Fiscal Year**” means the 12-month period ending on [month, date] of each year, the first Fiscal Year beginning on the Effective Date and ending on [month, date, year] 【事業年度】²；

“**Follow-On Investments**” has the meaning specified in Section 7.3(b);

“**Follow-Up Investments**” has the meaning specified in Section 7.3(a);

“**Foreign Corporation**” means a corporation established other than under the laws of Japan that is not a Special Foreign Corporation 【外国法人】；

“**Foreign Investments**” means shares, share purchase warrants or Designated Securities issued by, or equity interests in, a Foreign Corporation or any other securities similar to the foregoing, or Cryptoassets issued for a Foreign Corporation 【外国法人向け出資等】；

“**Foreign Limited Partner**” means a Limited Partner that is a non-resident or a foreign corporation under the Income Tax Act 【外国有限責任組合員】；

“**General Partner**” means [name of the General Partner], and its permitted successors and assignees, in its capacity as general partner of the Partnership (but excludes the General Partner that has withdrawn from the Partnership or transferred all of its status as general partner) 【無限責任組合員】；

“**GP Amount**” has the meaning specified in Section 10.5(b);

“**Hedging Transactions**” has the meaning specified in Section 6.7;

“**ILP Act**” has the meaning specified in the recitals to this Agreement 【投有責法】；

“**Income Tax Act**” means the Income Tax Act (Act No. 33 of 1965, as amended) 【所得税法】；

“**Indemnitee**” has the meaning specified in Section 7.12(c) 【被補償者】；

“**Interest**” means a Partner’s interest in the Partnership 【組合持分】；

“**Interest Amount**” means, with respect to a Partner, its Capital Contribution after (a) the addition or deduction of profit or loss, as the case may be, to be allotted to such Partner to or from its Capital Contribution pursuant to Section 4.2 and (b) deduction of the amount of money or the value of the Portfolio Securities distributed to the Partner pursuant to the provisions of this Agreement 【持分金額】；

“**Interested Partners**” means the Partners and the Withdrawing Partners 【組合員等】；

“**Invested Amount**” means the total amount of the acquisition prices of the Portfolio Securities that have been acquired by the Partnership at any given time 【投資総額】；

“**Investment Committee**” has the meaning specified in Section 3.3(d);

² **Note to Draft:** Corresponding to Article 25.1 of the Japanese Model LPA.

“**Investment Limited Partnership**” means an investment limited partnership as defined in Article 2, Paragraph 2 of the ILP Act 【投資事業有限責任組合】；

“**Investment Manager**” means [●] or such other Person designated from time to time by the General Partner as the investment manager of the Partnership;

“**Investment Partnership**” means an Investment Limited Partnership or a partnership that is formed by a partnership agreement as set forth in Article 667, Paragraph 1 of the Civil Code for the purpose of conducting the investment business or an organization similar thereto located in any foreign country 【投資組合等】；

“**Investment Period**” means the [●]-year period from the Effective Date; *provided that* the General Partner may, with the consent of the Advisory Committee or [●]% in Units of the Limited Partners, extend the Investment Period [on no more than [●] occasions, by up to a maximum period of [●] years in total / by [●] years]; *provided, further, that* if terminated earlier pursuant to the provisions of this Agreement, the Investment Period shall be the period from the Effective Date to the date of such early termination 【投資期間】³；

“**Investment Report**” means an investment report as stipulated in Article 42-7, Item 1 of the FIEA 【運用報告書】；

“**Key Person**” means [●] and [●] as well as any Person appointed pursuant to Section 4.6(d) (but excludes any Person that has ceased to be a Key Person following the appointment of a successor pursuant to Section 4.6(d)) 【主要担当者】；

“**Key Person Event**” means an event that [all of the / [●]] Key Persons are no longer [able to devote, or devoting without a reasonable ground, [almost all / at least [●]]%] of the business time for the management of the Partnership Assets, Existing Funds and Co-Investment Funds / substantially involved in the management of the Partnership Assets, Existing Funds and Co-Investment Funds] 【主要担当者事由】；

“**Liabilities**” has the meaning specified in Section 7.12(c);

“**Limited Partner**” means any Person listed as a limited partner in Exhibit 1 attached hereto and each Person that is admitted to the Partnership pursuant to the terms of this Agreement (but excludes any Limited Partner that has withdrawn from the Partnership or transferred all of its status as Limited Partner) 【有限責任組合員】；

“**Majority (or other Specified Percentage) in Units**” means, subject to Section 3.7(c), at any time, the Partners holding more than 50% (or such other specified percentage) of the Number of Investment Units held (excluding the Number of Investment Units of any Limited Partner who is not permitted to participate in such consent or approval pursuant to the provisions of this Agreement), in the aggregate, by all Partners (or a specified group of the Partners), with the Number of Investment Units being determined as of the date of the instrument whereby the consent or approval of, or appointment by, such Partners is sought;

“**Management Fee**” has the meaning specified in Section 7.13(b)(i) 【管理報酬】；

“**Management Fee Deduction**” has the meaning specified in Section 7.13(b)(iii) 【管理報酬控除額】；

“**Marketable Securities**” means securities that are (a) listed on a financial instruments exchange as defined in Article 2, Paragraph 16 of the FIEA or any other similar financial instruments exchange located in any foreign country or (b) registered in a registry of over-the-

³ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 10.1 and 10.2 of the Japanese Model LPA.

counter traded securities as defined in Article 67-11, Paragraph 1 of the FIEA or any other similar registry kept in any foreign country 【市場性のある有価証券】；

“**Material Adverse Effect**” has the meaning specified in Section 9.10(c);

“**Maximum Single Investment Amount**” has the meaning specified in Section 3.5 【最大個別投資額】；

“**Net Asset Amount**” means such amount as shall be prescribed as investments in capital in the balance sheet to be prepared pursuant to Section 8.3(a) (which shall be deemed to be zero in the event that such amount is less than zero) 【純資産額】；

“**Net Distribution**” means, with respect to a Limited Partner, the positive or negative difference between (a) the aggregate distributions of Partnership Assets to such Limited Partner *minus* (b) the total amount of such Limited Partner’s Capital Contributions;

“**Net GP Amount**” has the meaning specified in Section 10.5(b);

“**New Partner**” means any Partner that is admitted to the Partnership pursuant to Section 4.10 【新規加入組合員】；

“**Number of Investment Units**” means, with respect to a Partner, the number of the investment units of Capital Contribution held by such Partner in the Partnership (it being understood that, if this Agreement requires that a certain ratio to the aggregate Number of Investment Units of the Limited Partners be satisfied, such ratio may be satisfied by aggregating the Number of Investment Units of more than one Limited Partner) 【出資口数】；

“**Order for Enforcement of the ILP Act**” means the Order for Enforcement of the Limited Partnership Act for Investments (Cabinet Order No. 235 of 1998, as amended) 【投有責法施行令】；

“**Order for Enforcement of the Special Taxation Measures Act**” means the Order for Enforcement of the Act on Special Measures Concerning Taxation (Cabinet Order No. 43 of 1957, as amended) 【租税特別措置法施行令】；

“**Ordinance on Financial Instruments Business**” means the Cabinet Office Ordinance on Financial Instruments Business, Etc. (Cabinet Office Ordinance No. 52 of 2007, as amended) 【金融商品取引業等府令】；

“**Ordinance on Specified Securities**” means the Cabinet Office Ordinance on Disclosure of Information on Specified Securities (Ordinance of the Ministry of Finance No. 22 of 1993, as amended) 【特定有価証券開示府令】；

“**Organizational Expenses**” means all out-of-pocket expenses incurred by or on behalf of the Partnership, the General Partner, the Investment Manager or their respective Affiliates in connection with the organization of the Partnership and the General Partner and the marketing and offering of interests to the Limited Partners; *provided that* the aggregate amount of all such expenses shall not exceed [●]% of the aggregate amount of the Capital Commitment of the Partners;

“**Organized Crime Group**” (*boryokudan*) means an organized crime group as defined in Article 2, Item 2 of the Anti-Organized Crime Group Act (meaning a group whose members (including members of its affiliated group) collectively or regularly encourage Violent and Unlawful Acts) 【暴力団】；

“**Organized Crime Group-Associated Company**” (*boryokudan kankei kigyo*) means a company in which Organized Crime Group Members are substantially involved in management; or a company managed by Quasi Organized Crime Group Members or former

Organized Crime Group Members (a) which actively cooperates with or are involved in the maintenance or operation of an Organized Crime Group, including funding to an Organized Crime Group or (b) which cooperates in the maintenance or operation of an Organized Crime Group by actively using it as it conducts business 【暴力団関係企業】；

“**Organized Crime Group Member**” (*boryokudan-in*) means an organized crime group member as defined in Article 2, Item 6 of the Anti-Organized Crime Group Act (meaning a member of an Organized Crime Group) 【暴力団員】；

“**Other Expenses**” means (a) all ordinary overhead expenses relating to the business or operation of the Partnership or the General Partner other than as set forth in items (g) and (h) of the definition of “Partnership Expenses” and (b) all ordinary and recurring administrative expenses of the General Partner;

“**Other Funds**” means any investment fund, vehicle or account advised, sub-advised, managed or sponsored by a Related Party as well as any Proprietary Accounts;

“**Other Investment Proceeds**” means all consideration received by the Partnership in the form of dividends, interests, royalties, or other profits (other than Disposition Profits) with respect to Portfolio Securities 【その他投資収益】；

“**Outstanding Indebtedness**” means the amount of the outstanding borrowings under Sections 7.8(a)(i) and (ii), and the appraised value of the security interests and the amount of the Partnership’s guarantee obligations under Section 7.8(a)(iii) 【借入残高】；

“**Participating Interested Partners**” has the meaning specified in Section 6.2(a)(i) 【対象組合員等】；

“**Partners**” means the General Partner and the Limited Partners 【組合員】；

“**Partners’ Meeting**” has the meaning specified in Section 8.4(a);

“**Partnership**” has the meaning specified in the preamble to this Agreement 【本組合】；

“**Partnership Accounting Guidelines**” means the method for preparation of Financial Statements as stipulated in Chapter II of the Regulations for Enforcement of the ILP Act and the “Accounting Procedures for Investment Limited Partnerships and Audits thereof” (Industry Audit Committee’s Report No. 38 of March 15, 2007, as amended) issued by the Japanese Institute of Certified Public Accountants 【組合会計準則】；

“**Partnership Assets**” means cash contributions, and all assets that are acquired, or derived from, cash contributions including Portfolio Securities that belong to the Partnership 【組合財産】；

“**Partnership Bank Account**” means any bank account opened by the General Partner from time to time in the name of the Partnership and notified by the General Partner to the Limited Partners 【組合口座】；

“**Partnership Credit Party**” has the meaning specified in Section 7.6(b);

“**Partnership Expenses**” means all fees, costs and expenses reasonably allocable to the Partnership, including: (a) fees, costs and expenses of outside counsel, accountants, auditors, appraisers, valuation experts, consultants, administrators, custodians, depositaries, trustees and other similar outside advisors and service providers with respect to the Partnership and its Portfolio Investments; (b) fees, costs and expenses of identifying, investigating (and conducting diligence with respect to), evaluating, structuring, consummating, holding, monitoring or selling potential and actual Portfolio Investments; (c) any taxes, fees or other governmental charges levied against the Partnership or on its income or assets or in connection with its

business or operations; (d) fees, costs and expenses incurred in connection with any audit, examination, investigation or other proceeding by any taxing authority or incurred in connection with any governmental inquiry, investigation or proceeding, in each case, involving or otherwise applicable to the Partnership, including the amount of any judgments, settlements, remediation or fines paid in connection therewith; (e) expenses of the Advisory Committee and its members and observers; (f) fees, costs and expenses of holding any annual or other information meeting of the Partners; (g) the portion reasonably allocable to the Partnership of fees, costs and expenses incurred in connection with legal, regulatory and tax compliance with Japanese or non-Japanese law or other law or regulation relating to the Partnership's activities; (h) fees, costs and expenses associated with the Partnership's administration; (i) principal, interest on and fees, costs and expenses relating to or arising out of all borrowings made by the Partnership; (j) fees, costs and expenses related to a default by a Defaulting Limited Partner; (k) fees, costs and expenses related to a Transfer of an Interest (and admission of a substitute Partner) or a permitted withdrawal of a Partner; (l) fees, costs and expenses incurred in connection with any amendments, restatements or other modifications to, compliance with, and translation of, this Agreement or any other constituent or related documents of the Partnership and the General Partner; (m) premiums and fees for insurance for the benefit of, or allocated to, the Partnership; (n) expenses of any actual or potential litigation or other dispute related to the Partnership or any actual or potential Portfolio Investment or Portfolio Company, Etc. and other extraordinary expenses related to the Partnership or actual or potential Portfolio Investment or Portfolio Company, Etc.; (o) fees, costs and expenses required under or otherwise related to the Partnership's indemnification obligations under this Agreement or other matters that are the subject of indemnification or contribution pursuant to Section 7.12; (p) fees, costs and expenses incurred in connection with dissolving, liquidating and terminating the Partnership; (q) all other costs and expenses of the Partnership or the General Partner and its Affiliates in connection with the business or operation of the Partnership and its Portfolio Investments; (r) broken deal expenses; (s) in the case of each of the foregoing items in this definition, all similar items in connection with any Feeder Funds, Alternative Investment Vehicles, Portfolio Companies, Etc. or entities through which the Partnership makes any Investment, to the extent not otherwise paid or borne by such Feeder Funds, Alternative Investment Vehicles, Portfolio Companies, Etc. or entities; and (t) the Organizational Expenses; but not including Other Expenses and the Management Fee 【組合費用】;

“**Partnership Indebtedness**” means indebtedness borne by the Partnership 【組合債務】;

“**Partnership Term**” has the meaning specified in Section 2.8 【本契約期間】;

“**Payment Services Act**” means the Payment Services Act (Act No. 59 of 2009, as amended);

“**Permitted Investor**” means a Person who falls under one of the categories set forth in Article 17-12, Paragraph 4, Item 2 of the Order for Enforcement of the Financial Instruments and Exchange Act (Cabinet Office Order No. 321 of 1965, as amended) 【特例業務対象投資家】;

“**Person**” means and includes an individual, a partnership, a limited liability company, a joint venture, a corporation, a trust, an unincorporated organization, a government or any department or agency thereof or any entity similar to any of the foregoing;

“**Portfolio Company**” means an Enterprise in or to which the Partnership holds shares, interests, share purchase warrants, Designated Securities, pecuniary receivables, industrial property rights, copyrights, trust beneficial interest or Cryptoassets pursuant to the provisions of Sections 3.1(a)(i) through (vii) 【投資先事業者】;

“**Portfolio Company, Etc.**” means a Portfolio Company, an Investment Partnership to which the Partnership has made a contribution pursuant to Section 3.1(a)(x), and a Foreign Corporation in which the Partnership holds Foreign Investments pursuant to Section 3.1(a)(xii) 【投資先事業者等】;

“**Portfolio Investment**” means any investment to be made, or made, in any Portfolio Security;

“**Portfolio Securities**” means shares, interests, share purchase warrants, Designated Securities, pecuniary receivables, trust beneficial interests, Cryptoassets, contributions to Investment Partnerships, promissory notes, negotiable deposit certificates, movables or Foreign Investments that the Partnership has acquired or will acquire pursuant to the provisions of Sections 3.1(a)(i) through (vii) and Sections 3.1(a)(x) through (xii) (including, with respect to any Special Foreign Corporation, instruments issued under foreign laws and regulations that are similar to shares, interests, stock options, Designated Securities, promissory notes, bonds, specified bonds, corporate bonds and investment corporation bonds relating to the businesses listed in Section 3.1(a)(i) through (iii), (vi), (ix) and (xi)(A) and (xi)(C) as set forth in 3.1(b) 【投資証券等】) ;

“**Preferred Return**” has the meaning specified in Section 6.2(c)(ii);

“**Preferred Return Shortfall Amount**” has the meaning specified in Section 10.5(a);

“**Professional Investor**” has the meaning specified in Article 2, Paragraph 31 of the FIEA as professional investor (*tokutei toshika*) 【特定投資家】 ;

“**Proprietary Accounts**” means proprietary accounts and investment vehicles, including accounts through which it invests primarily for its own investment purposes and accounts established primarily for the purposes of developing, evaluating and testing potential investment strategies or products, which may be established by the General Partner or its Affiliates;

“**Provisional Interest Amount**” has the meaning specified in Section 5.2(a) 【仮持分金額】 ;

“**Qualified Institutional Investor**” has the meaning specified in Article 2, Paragraph 3, Item 1 of the FIEA and Article 10 of the Cabinet Office Ordinance on Definitions under Article 2 of the Financial Instruments and Exchange Act (Ordinance of the Ministry of Finance No. 14 of 1993, as amended) as a qualified institutional investor (*tekikaku kikan toshika*) 【適格機関投資家】 ;

“**Quarterly Financial Information**” has the meaning specified in Section 8.3(b) 【四半期財務情報】 ;

“**Quasi Organized Crime Group Member**” (*boryokudan jun koseiin*) means a person, other than an Organized Crime Member, who maintains a relationship with an Organized Crime Group, and who (a) is likely to engage in Violent and Unlawful Acts based on the power of an Organized Crime Group, or (b) cooperates or is involved with the maintenance and operation of an Organized Crime Group, including providing money, weapons, etc., to an Organized Crime Group or Organized Crime Group Member 【暴力団準構成員】 ;

“**Reference Date**” has the meaning specified in Section 6.2(b) 【現物分配基準日】 ;

“**Regulations for Enforcement of the ILP Act**” means the Regulations for Enforcement of the Limited Partnership Act for Investments (Ministry of Economy, Trade and Industry Order No. 14 of 2025, as amended) 【投有責法施行規則】 ;

“**Related Party**” means (a) any Person of whom the decision-making body is, directly or indirectly, controlled by the General Partner (including any Person in a position similar to a director, officer, auditor or member of the General Partner, its employees and any Special Limited Partner), (b) any Person that directly or indirectly controls the decision-making body of the General Partner, (c) any Person of whom the decision-making body is, directly or indirectly, controlled by a Person as prescribed in item (b) (not including the General Partner and any Person as prescribed in item (a)) and (d) any Person in a position similar to a director, officer, auditor or member of Persons as prescribed in items (a) through (c) and their respective

employees; *provided that* no Portfolio Company, Etc. shall be deemed a Related Party 【特定関係者】；

“**Schedule of Partners**” means the list of Partners attached as Exhibit 1 hereto, as maintained and amended from time to time by the General Partner;

“**Sensitive Information**” means any non-public information of the Partnership or any Portfolio Company that the General Partner reasonably determines would, if made available to a Limited Partner, be expected to affect the obligations of the Partnership or any Portfolio Company to file, advisability of filing, or substantive outcome of a foreign direct investment, public interest or any similar filing or notification related to the Partnership or any Portfolio Company;

“**Sharing Percentage**” means, with respect to any Partner for any Portfolio Investment, the percentage that the amount contributed by such Partner who participates in such Portfolio Investment comprises of the total amount contributed by the Partners who participate in such Portfolio Investment 【対象持分割合】；

“**Special Foreign Corporation**” has the meaning specified in Article 1 of the Order for Enforcement of the ILP Act as a Person of whom a Japanese corporation or individual substantially controls, or has a material influence over, the management 【特別外国法人】；

【“**Special Limited Partner**” means any Limited Partner that is designated as a special limited partner in Exhibit 1 (but excludes a Limited Partner of which the designation as a special limited partner has been removed pursuant to Section 2.7(b)) 【特別有限責任組合員】；】

“**Special Proceeds**” means all proceeds or other consideration received by the Partnership with respect to the Partnership Assets, other than Disposition Proceeds and Other Investment Proceeds 【特別収益】；

“**Special Taxation Measures Act**” means the Act on Special Measures Concerning Taxation (Act No. 26 of 1957, as amended) 【租税特別措置法】；

“**Subscription Agreement**” means each of the subscription agreements between the Partnership and a Limited Partner (or the signature pages to this Agreement or any other document provided by a Limited Partner upon request by the General Partner) pursuant to which such Limited Partner subscribes for an interest in the Partnership;

“**Subscription Finance**” means a creation of any security interest over any Capital Call Right with respect to any Unused Capital Commitment and the borrowing related thereto pursuant to Sections 7.8(a)(i) and (iii) 【サブスクリプション・ファイナンス】；

“**Subsequent Closing Date**” has the meaning specified in Section 4.10(b)(i) 【追加クロージング日】；

“**Substitute Limited Partner**” means any Assignee that has been admitted to the Partnership as a Limited Partner pursuant to Section 9.7 by virtue of such Assignee’s having received all or a portion of an Interest from a Limited Partner;

“**Successor Fund**” means any partnership, company or any other entity whose business purpose is to conduct investment activities which are the same or similar to those of the Partnership 【承継ファンド】；

“**Transfer**” means a sale, transfer, assignment, declaration of trust, gift, bequest or disposition by any other means, whether for value or no value and whether voluntary or involuntary (including by realization upon any Encumbrance or by operation of law or by judgment, levy, attachment, garnishment, bankruptcy or other legal or equitable proceedings);

["**Unrealized Invested Capital**" means, at any given time, the sum of (a) the total amount of the acquisition prices of the Portfolio Securities that the Partnership holds and (b) expenses related thereto *less* the amount of any write-downs that the General Partner has made for a portion of the value of any Portfolio Securities on the ground that such portion of the value would not recover in future 【投資残高】 ;]

"**Unused Capital Commitment**" means, with respect to any Partner and as of any time, the amount of the Capital Commitment of such Partner which remains unpaid (or, if such amount is changed pursuant to the provisions of this Agreement, the amount after such change) 【出資未履行金額】 ;

"**Value at the Time of Distribution**" means the value of any Portfolio Securities as of the Reference Date where they are distributed in kind. The value as of the Reference Date shall be (a) if the Portfolio Securities to be distributed are the Marketable Securities, the average closing price for the latest five trading days immediately preceding (and excluding) the Reference Date (or if there are fewer than five trading days prior to the Reference Date, the average of the closing price for all trading dates immediately preceding (and excluding) the Reference Date) and (b) if the Portfolio Securities to be distributed are not Marketable Securities, the value determined as fair market value by the General Partner with the approval of the Limited Partners pursuant to Section 6.2(b). For the purposes of this definition, the "closing price" of the Portfolio Securities means the closing selling and purchase price on the relevant financial instruments exchange or published by the Japan Securities Dealers Association or any other similar prices quoted on any foreign exchange or over-the-counter market, and the "trading day" means the day on which the financial instruments exchange concerning the Portfolio Securities opens or the day on which the over-the-counter market operated by the Japan Securities Dealers Association opens, or any similar day in foreign countries; *provided that*, any day on which no closing price is available shall be excluded 【分配時評価額】 ;

"**Violent and Unlawful Act**" means violent and unlawful acts as defined in Article 2, Paragraph 1 of the Anti-Organized Crime Group Act 【暴力的不法行為等】 ; and

"**Withdrawing Partner**" means any Partner that has withdrawn from the Partnership pursuant to Section 9.8 【脱退組合員】 .

1.2 Dates and Times of Day⁴

All references herein to dates or times of day shall be references to those in Japan.

1.3 Act of the General Partner

All references herein to the "Partnership" shall be references to the General Partner as context requires.

1.4 Taxes⁵

All references herein to fees, costs or expenses shall [include / exclude] consumption tax, value-added tax or any similar tax to be imposed thereon.

2. Organizational Matters

2.1 Establishment

The Partners hereby agree to establish the Partnership as an investment limited partnership under the ILP Act for the purposes and upon the terms and conditions set forth herein, and the

⁴ **Note to Draft:** Corresponding to Article 1.2 of the Japanese Model LPA.

⁵ **Note to Draft:** Corresponding to Article 1.3 of the Japanese Model LPA.

General Partner hereby agrees to act as general partner of the Partnership upon its execution of this Agreement. The rights and liabilities of the Partners shall be as provided in the ILP Act and as set forth herein. In the event of any inconsistency between any terms and conditions contained in this Agreement and any non-mandatory provisions of the ILP Act, the terms and conditions contained in this Agreement will govern. The Partnership shall continue in existence notwithstanding any change in the composition of the Partners; *provided that* there shall at all times be at least one general partner and one limited partner within the meaning of the ILP Act.

2.2 Name⁶

The name of the Partnership is “[●]投資事業有限責任組合”. [The English name of the Partnership is [●] Investment Limited Partnership.] The General Partner may change the name of the Partnership from time to time, in accordance with Applicable Rules, and will promptly give written notice of any such change to the Limited Partners.

2.3 Principal Office⁷

The Partnership shall have its principal office at [address of the Partnership]. The General Partner may from time to time change the principal office of the Partnership in accordance with Applicable Rules[by providing the Limited Partners with a prior written notice of the proposed change.]. The General Partner will promptly give written notice of any change in the principal office of the Partnership to the Limited Partners.]

2.4 Business Purpose

The principal purpose and investment objective of the Partnership is to make, hold, manage and dispose of investments in Portfolio Companies, Etc. in accordance with the investment objectives, policies, procedures and restrictions more specifically set forth herein, in each case, in accordance with the ILP Act. In connection therewith and subject to the provisions hereof, the Partnership will have the power to engage in all activities and transactions and enter into all documentation which the General Partner deems necessary or advisable, including: (a) identifying and analyzing Portfolio Investment opportunities; (b) acquiring Portfolio Investments; (c) making, holding, restructuring, monitoring and managing Portfolio Investments; (d) disposing of all or any portion of any Portfolio Investment; (e) performing all obligations imposed upon it by this Agreement, by law or otherwise; and (f) engaging in any other activities incidental or ancillary to the foregoing (which are not prohibited hereunder) as the General Partner deems necessary or advisable.

2.5 Registration⁸

The General Partner shall register the effect of this Agreement pursuant to Article 17 of the ILP Act at the location of the principal office of the Partnership. In the event of any changes to the registered matters, the General Partner shall register the changes in accordance with Article 18 of the ILP Act.

2.6 Organizational Certificates and Other Filings

If requested by the General Partner, the Limited Partners will promptly execute all certificates and other documents consistent with the terms of this Agreement necessary for the General Partner to accomplish all filing, recording, publishing and other acts as may be appropriate to comply with all requirements for (a) the formation, registration and operation of the Partnership as an investment limited partnership under the laws of Japan, (b) if the General Partner deems it advisable, the operation of the Partnership as an investment limited partnership, or partnership

⁶ **Note to Draft:** Corresponding to Article 2 of the Japanese Model LPA.

⁷ **Note to Draft:** Corresponding to Article 3 of the Japanese Model LPA.

⁸ **Note to Draft:** Corresponding to Article 7 of the Japanese Model LPA.

in which the Limited Partners have limited liability, in all jurisdictions where the Partnership proposes to operate, and (c) all other filings required to be made by the General Partner in relation to the Partnership.

2.7 Schedule of Partners⁹

- (a) The names and addresses of the Partners and the distinction between general partner and limited partner shall be as set forth in Exhibit 1 hereto. [In the case where any Limited Partner is designated as Special Limited Partner, Exhibit 1 shall clearly specify which Limited Partners are designated as Special Limited Partners, in addition to the distinction between general partners and limited partners.]
- (b) [The General Partner may, at its discretion, newly designate or de-designate Special Limited Partners. If the General Partner makes such designation or de-designation, it shall promptly send the updated Exhibit 1 to each Limited Partner.]
- (c) Except in the cases specified in Sections 7.8(b)(viii) or 7.8(b)(ix), Limited Partners [and Special Limited Partners] that are Related Parties shall not be entitled to exercise voting rights with respect to their Interests in the Partnership at Partners' Meetings, and shall be excluded from the calculation of ratios based on the Number of Investment Units and the Sharing Percentage for the purposes of any decision-making under this Agreement.
- (d) Each Limited Partner shall promptly notify the General Partner in writing of any changes to its address and other information listed in Exhibit 1.
- (e) The General Partner shall promptly update Exhibit 1 and send the updated Exhibit 1 to each Limited Partner if (i) it has been notified of any changes pursuant to clause (d) above, (ii) there has been any change to the status of the Partner pursuant to Section 9 (to the extent that the subject matter shall be set out in Exhibit 1), (iii) any Additional Partner has been admitted to the Partnership or any Partner has increased its Capital Commitment pursuant to Section 4.10 or Section 9.6, or (iv) there has been any change to the information listed in Exhibit 1 with respect to the General Partner.

2.8 Term¹⁰

The term of the Partnership (the “**Partnership Term**”) shall be the [●]-year period commencing from [●] (the “**Effective Date**”); *provided that* the General Partner may, with the consent of [●]% in Units of the Limited Partners, extend the Partnership Term by up to [[●] one-year periods / [●] years]. The General Partner will notify the Limited Partners in writing of any such extension of the term of the Partnership.

3. Business of the Partnership, Investments, Limitations and Structures

3.1 Business of the Partnership¹¹

- (a) The Partners shall jointly conduct the following businesses as the business of the Partnership:
 - (i) acquiring and holding shares of a Japanese stock company (*kabushiki kaisha*), interests in a Japanese limited liability company (*godo kaisha*) or interests in a

⁹ **Note to Draft:** Corresponding to Article 4 of the Japanese Model LPA.

¹⁰ **Note to Draft:** Corresponding to Article 6 of the Japanese Model LPA.

¹¹ **Note to Draft:** Corresponding to Article 5 of the Japanese Model LPA.

- Japanese business cooperative (*kigyo kumiai*), in each case issued upon establishment;
- (ii) acquiring and holding shares or stock options (excluding those attached to bonds with stock options) issued by a Japanese stock company (*kabushiki kaisha*), interests in a Japanese limited liability company (*godo kaisha*) or interests in a Japanese business cooperative (*kigyo kumiai*);
 - (iii) acquiring and holding the Designated Securities;
 - (iv) acquiring and holding monetary claims against an Enterprise, or monetary claims owned by an Enterprise;
 - (v) originating loan to an Enterprise;
 - (vi) acquiring and holding interests under a silent partnership agreement (*tokumei kumiai keiyaku*) with an Enterprise or trust beneficiary rights;
 - (vii) acquiring and holding Cryptoassets issued for an Enterprise;
 - (viii) acquiring and holding industrial property rights or copyrights owned by an Enterprise (including licensing the use of such rights);
 - (ix) providing management or technical guidance to an Enterprise in which the Partnership holds shares, interests, stock options, Designated Securities, monetary claims, Cryptoassets, industrial property rights, copyrights or trust beneficiary rights pursuant to subclauses (i) through (vii) above;
 - (x) investing in an Investment Partnership;
 - (xi) engaging in the following businesses incidental to the businesses specified in subclauses (i) through (x) above:
 - (A) acquiring and holding promissory notes (*yakusoku tegata*) issued or owned by an Enterprise (excluding those specified in Article 2, Paragraph 1, Item 15 of the FIEA);
 - (B) acquiring and holding negotiable certificates of deposit;
 - (C) engaging in the sale, exchange, or leasing of real property or movable property which serve as collateral for promissory notes specified in subclauses (A) above, bonds as set out in Article 2, Paragraph 1, Item 3 of the FIEA, specified bonds as set out in Article 2, Paragraph 1, Item 4 of the FIEA, corporate bonds specified in Article 2, Paragraph 1, Item 5 of the FIEA, investment corporation bonds as set out in Article 2, Paragraph 1, Item 11 of the FIEA, promissory notes as set out in Article 2, Paragraph 1, Item 15 of the FIEA, or monetary claims against an Enterprise, or acting as an agent or intermediary for such sale, exchange or lease transactions;
 - (D) acquiring and holding Cryptoassets, Etc. related to the holding of Cryptoassets specified in subclause (vii) above, and managing or lending Cryptoassets specified in subclause (vii) above or such Cryptoassets, Etc.; and
 - (E) acquiring and holding Cryptoassets other than Cryptoassets specified in subclause (vii) above or Electronic Payment Instruments used for payments in the businesses specified in subclause (i) through (viii) or (x) above (including the acquisition and holding of Cryptoassets, Etc.

related to the holding of such Cryptoassets or Electronic Payment Instruments), and managing or lending such Cryptoassets, Electronic Payment Instruments or Cryptoassets, Etc.;

- (xii) acquiring and holding Foreign Investments; *provided that* the total costs of such acquisitions are less than [50%] of the total Capital Contributions from all Partners, and that such acquisitions do not impede the execution of the businesses specified in subclauses (i) through (xi) above; and
- (xiii) managing surplus funds in order to achieve the purposes of this Agreement through the following methods:
 - (A) deposits with banks or other financial institutions;
 - (B) acquiring government or municipal bonds; and
 - (C) acquiring bonds issued or guaranteed by foreign governments, local governments, international organizations, foreign government affiliated institutions (defined as institutions primarily funded by the government of the country where their headquarters or principal offices are located), corporations primarily funded by foreign local governments, or foreign banks or other foreign financial institutions.
- (b) Shares, interests, stock options, Designated Securities, promissory notes, bonds, specified bonds, corporate bonds and investment corporation bonds relating to the businesses listed in clauses (a)(i) through (iii), (vi), (ix) and (xi)(A) and (C) above shall, with respect to any Special Foreign Corporation, include similar instruments issued under foreign laws and regulations.

3.2 Investment Opportunities

Except as otherwise permitted by this Section 3.2 and Section 7.8(b)(v) and subject to the investment limitations set forth in this Agreement, during the Investment Period, any available investment opportunities that the General Partner determines, in good faith, to be suitable and appropriate for the Partnership and consistent with its investment objectives, will be offered by the General Partner to the Partnership; *provided that*:

- (a) the General Partner shall be under no obligation to allocate more than the Partnership's *pro rata* portion of any Follow-On Investment to the Partnership; and
- (b) nothing in this Section 3.2 shall preclude or limit any Other Fund from participating in any investment opportunity constituting a follow-on investment in an existing investment held by such Person, and the General Partner shall be under no obligation to allocate to the Partnership any portion of such investment opportunity.

Subject to the foregoing, the General Partner and its Affiliates will allocate investment opportunities among the Partnership and any Other Funds in a manner that is consistent with an allocation methodology established by the General Partner and its Affiliates reasonably designed to help ensure allocations of opportunities are made over time on a fair and equitable basis. In determining allocations of investments, the General Partner and its Affiliates may take into account such factors as they deem appropriate, including, for example, investment objectives and focus, target investment size and target returns, available capital, timing of capital inflows and outflows and anticipated capital commitments and subscriptions, timing of closing and speed of execution, liquidity profile, applicable concentration limits and other investment restrictions, mandatory minimum investment rights and other contractual obligations applicable to the Partnership and participating Other Funds and/or their respective investors, portfolio diversification, tax efficiencies and potential adverse tax consequences, regulatory restrictions applicable to the Partnership and participating Other Funds and/or their

respective investors, policies and restrictions (including internal policies and procedures) applicable to the Partnership and Other Funds, the avoidance of odd-lots or cases where a *pro rata* or other defined allocation methodology would result in a *de minimis* allocation to the Partnership or any participating Other Funds, the potential dilutive effect of a new position, the overall risk profile of a portfolio, the potential return available from a debt investment as compared to an equity investment, the potential effect on the Partnership's performance (positive and negative) and any other considerations deemed relevant by the General Partner and its Affiliates.

3.3 Making and Holding of Portfolio Investments¹²

- (a) Any and all matters with respect to the management, administration and disposition of Partnership Assets, including the timing and method of Portfolio Investments, the timing and method of the disposition of Portfolio Securities and the exercise of share purchase warrants, shall be determined by the General Partner in its discretion. Without prejudice to the generality of the foregoing, when the General Partner makes a Portfolio Investment, the General Partner shall seek to enter into an investment agreement with the relevant Portfolio Company, Etc. on such terms and conditions as the General Partner deems appropriate for such Portfolio Investment.
- (b) A Limited Partner may express its opinion to the General Partner with respect to the selection of Portfolio Securities or management of Partnership Assets; *provided that* the General Partner shall not be bound by any such opinion of a Limited Partner.
- (c) The General Partner shall use its best efforts not to hold any Portfolio Securities for a period exceeding 10 years from date of the acquisition of such Portfolio Securities.
- (d) The General Partner (or the Investment Manager) shall establish an investment committee as its internal organization (the "**Investment Committee**"), which shall determine matters relating to the management of Partnership Assets in accordance with such guidelines of the Investment Committee as implemented by the General Partner.
- (e) In the event that the General Partner has made a Portfolio Investment, it shall, without delay, notify each Partner in writing of the following matters:
 - (i) a summary of the Portfolio Company, Etc. that is the subject of such Portfolio Investment;
 - (ii) the type and number of Portfolio Securities relating to such Portfolio Investment;
 - (iii) a reason for such Portfolio Investment, matters concerning the custody or administration of Portfolio Securities relating to such Portfolio Investment and any other appropriate matters; and
 - (iv) in the event that a Subscription Finance has been undertaken in connection with such Portfolio Investment, terms and conditions and other necessary matters with respect to such Subscription Finance, subject always to the applicable confidentiality requirement in relation to such Subscription Finance.

3.4 Permissions¹³

- (a) If, in connection with the Partnership's acquisition or Disposition of any Portfolio Securities of a Portfolio Company, Etc., any permission, license, approval, filing, report or any other procedure is required with respect to any Limited Partner pursuant to

¹² **Note to Draft:** Corresponding to Articles 23.4, 23.5 and 23.7 through 23.10 of the Japanese Model LPA.

¹³ **Note to Draft:** Corresponding to Article 48 of the Japanese Model LPA.

Applicable Rules, the Limited Partner shall conduct such procedure, proactively or in accordance with the General Partner's instructions, and promptly notify the General Partner upon the completion of such procedure; *provided that* the General Partner may conduct such procedure on behalf of the Limited Partner at the Limited Partner's cost, in which case the Limited Partner shall cooperate with the General Partner.

- (b) If the General Partner becomes aware that the procedure set forth in clause (a) above is required to be taken prior to the acquisition or Disposition of such Portfolio Securities, the General Partner shall not acquire or make Disposition of the Portfolio Securities until the completion of the procedure.
- (c) A Limited Partner shall comply with any Applicable Rules and the General Partner shall have the power to conduct, to the extent reasonably possible, procedures required for any Limited Partner at such Limited Partner's cost.

3.5 Size Limitations¹⁴

The Investment of the Partnership in any single Portfolio Investment will not exceed an amount equal to JPY[●] (the “**Maximum Single Investment Amount**”); *provided that* the Maximum Single Investment Amount may be changed with the consent of the Advisory Committee or [●]% in Units of the Limited Partners.

3.6 Alternative Investment Structures

(a) **Alternative Investment Vehicles**

If the General Partner determines that for legal, tax, regulatory or other similar reasons an investment should be made or otherwise held through an alternative investment structure, the General Partner will be permitted to structure the making or holding of all or any portion of such investment outside of the Partnership by requiring any Partner or Partners to make or hold such investment through one or more partnerships or other vehicles (each, an “**Alternative Investment Vehicle**”) that will directly or indirectly invest in or otherwise hold such investment on a parallel basis with or in lieu of the Partnership, as the case may be. If the General Partner determines, in its sole discretion, that some or all of a Limited Partner's indirect interest in a Portfolio Investment held through the Partnership should be held through an Alternative Investment Vehicle (or, with respect to an investment held through an Alternative Investment Vehicle, *vice versa*), or that an investment held through an Alternative Investment Vehicle should be held through a different Alternative Investment Vehicle, after the consummation thereof, the General Partner may, in its sole discretion, cause the Partnership to transfer all or the relevant portion of the Portfolio Investment to an Alternative Investment Vehicle (and *vice versa*) or between Alternative Investment Vehicles. The General Partner may, where it determines it to be appropriate and notwithstanding any other provision of this Section 3.6, structure an Alternative Investment Vehicle to hold more than one investment and, where applicable, may admit one or more co-investors into any Alternative Investment Vehicle on such terms and conditions as the General Partner determines, so long as the General Partner determines in good faith that (i) the governance and economic rights of the Limited Partners in such Alternative Investment Vehicle correspond to the rights of such Limited Partners in the Partnership and (ii) the admission of co-investors into such Alternative Investment Vehicle does not adversely affect the rights and obligations of any Limited Partners admitted to such Alternative Investment Vehicle in any material respect. To the extent Portfolio Investments are transferred among and between the Partnership and Alternative Investment Vehicles after the consummation of such Portfolio Investments, any such transfer shall be made at cost unless otherwise approved by the Advisory Committee. Any Alternative

¹⁴ **Note to Draft:** Corresponding to Article 23.6 of the Japanese Model LPA.

Investment Vehicle (or an entity in which such Alternative Investment Vehicle invests) will provide for the limited liability of the Limited Partners as a matter of the organizational documents of such Alternative Investment Vehicle (or entity in which such Alternative Investment Vehicle invests) and as a matter of local law.

(b) **AIV Agreement**

Portfolio Investments made through an Alternative Investment Vehicle will be made pursuant to an AIV Agreement substantially similar in form and substance to this Agreement (with such changes as are warranted by the law of the jurisdiction in which such Alternative Investment Vehicle is formed, or by the form of such entity, or to address the legal, tax, regulatory or other similar reasons for which the Alternative Investment Vehicle was established, or to accommodate any co-investor admitted in accordance with Section 3.6(a), in each case, as reasonably determined by the General Partner in consultation with counsel); *provided that* any change from this Agreement (or, with respect to any previously approved AIV Agreement, such previously approved AIV Agreement) that would have a material adverse effect on the Limited Partners must be approved by (a) the Advisory Committee or (b) a Majority in Units of the Limited Partners. The General Partner will provide each Limited Partner with a copy of the AIV Agreement of any Alternative Investment Vehicle through which such Limited Partner is required to make an investment as soon as reasonably practicable following the finalization and adoption of such AIV Agreement.

(c) **Interest in Alternative Investment Vehicles**

The affected Partners investing therein will be required to make capital contributions directly to each Alternative Investment Vehicle to the same extent, for the same purposes and on the same terms and conditions as Partners are required to make Capital Contributions to the Partnership, and such capital contributions will reduce the Unused Capital Commitments of such Partners to the same extent as if Capital Contributions had been made to the Partnership with respect thereto. Subject to the terms of this Section 3.6, to the maximum extent practicable, each Partner will have the same economic interest in all material respects in Portfolio Investments made by the Partnership and in investments made by Alternative Investment Vehicles pursuant to this Section 3.6 as such Partner would have had if such investment had been made solely by the Partnership, and the provisions of Section 4.13(b) regarding return of distributions, of Section 5 regarding allocations of income and loss, of Section 6 regarding distributions, of Section 10.4 regarding the Partnership's final distribution and of Section 10.5(b) regarding return of the Clawback Amount will be applied as if such investment had been made by the Partnership. The General Partner or an Affiliate of the General Partner (i) will act as the general partner or manager of, or in a similar capacity with respect to, any Alternative Investment Vehicle, and (ii) will be entitled to receive Carry Distributions with respect to any Alternative Investment Vehicle, which it may receive in its capacity as general partner, limited partner or other similar capacity of such Alternative Investment Vehicle.

3.7 Feeder Funds

- (a) In order to accommodate certain legal, regulatory, tax, administrative or other requirements of investors (including natural persons) who wish to participate in the Partnership, the General Partner or any of its Affiliates may, subject to Section 7.8(b)(vii), establish one or more Feeder Funds for investors in certain jurisdictions and may require certain investors to hold their Interests in the Partnership indirectly through one or more Feeder Funds; *provided that* such investors generally will hold their indirect Interests in the Partnership on the same or less favorable economic terms as compared to the other investors in the Partnership. Only those

entities designated as such by the General Partner shall be deemed to be Feeder Funds. The General Partner may cause the Management Fee and Carry Distributions payable in respect of any Limited Partner that is a Feeder Fund to be calculated as if each investor in such Feeder Fund had made a direct Capital Commitment to the Partnership. In addition, the General Partner may, in its sole discretion, apply Sections 4.3, 4.4, 4.8 and 4.9 and any related provisions, to the Interests of a Feeder Fund as if each investor in such Feeder Fund had made a Capital Commitment directly to the Partnership rather than to such Feeder Fund.

- (b) The General Partner may make any adjustments to the Interests of a Feeder Fund and take such other actions as are reasonably necessary to give effect to the overall objectives of this Section 3.7 and the other terms of this Agreement relating to Feeder Funds; *provided that* such adjustments and actions will not adversely affect the Interests in the Partnership of any other Limited Partner; and *provided, further, that* nothing in this Section 3.7 will be construed as making any interest holder in a Feeder Fund a Limited Partner for any purpose. The General Partner may, in its sole discretion, apply the provisions of this Agreement regarding Sections 4.3, 4.4, 4.8 and 4.9 to the interests of any Feeder Fund in such manner as the General Partner determines appropriate in its sole discretion to effect the intent of the provisions relating to Sections 4.3, 4.4, 4.8 and 4.9. Unless the governing documents of a Feeder Fund provide otherwise, all fund expenses and organizational expenses of any Feeder Fund shall, as determined by the General Partner in its discretion, constitute “Partnership Expenses” and “Organizational Expenses,” as applicable, for purposes of this Agreement.
- (c) Unless otherwise agreed by the General Partner and such Feeder Fund, any Interest of a Limited Partner that is a Feeder Fund will be voted and/or abstained on any matter in the same manner and proportions as the investors in such Feeder Fund vote and/or abstain on such matter. The General Partner is authorized to take all actions deemed by it to be necessary or reasonable to cause the Partnership to form a Feeder Fund and issue interests therein and to otherwise consummate the foregoing.

4. Capital; Partners

4.1 Capital Commitments¹⁵

(a) Generally

The amount of one investment unit in the Partnership shall be JPY[●]. The Capital Commitment of each Partner is the amount obtained by multiplying the Number of Investment Units specified in Exhibit 1 by the amount of one investment unit specified in the preceding sentence. Capital Commitments will be made in Japanese yen. A Person shall be admitted as a limited partner of the Partnership at such time as (a) such Person executes a Subscription Agreement, (b) the General Partner has accepted, on behalf of the Partnership, the subscription of such Person by countersigning such Person’s Subscription Agreement, and (c) such Person is listed on the Schedule of Partners. The Schedule of Partners will be amended from time to time by the General Partner to reflect the admission of Additional Partners pursuant to Section 4.10 and the admission of Substitute Limited Partners pursuant to Section 9.7, as well as to reflect any changes in Sharing Percentage or Capital Commitments pursuant to Sections 4.1(c) and 4.10 or any other provision of this Agreement.

¹⁵ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 8.1 through 8.2 of the Japanese Model LPA.

(b) **[General Partner Minimum Commitment**

The General Partner shall maintain its Number of Investment Units at or above [●]% of the aggregate Number of Investment Units held by the Limited Partners. If the General Partner's Number of Investment Units falls below such percentage, the General Partner shall increase its Capital Commitment in accordance with Section 4.11 to increase its Number of Investment Units, for which the General Partner shall not be required to pay any Additional Amount.]

(c) **Capital Commitment Reduction¹⁶**

- (i) If the ratio of the Invested Amount to the aggregated Capital Commitment of the Partners does not exceed [●]% at the end of the Fiscal Year in which the [●] anniversary of the Effective Date falls, the General Partner shall notify each Limited Partner in writing within [●] months from the end of such Fiscal Year.
- (ii) If the notice is given to the Limited Partners pursuant to subclause (i) above, the Limited Partner(s) holding at least [●]% in Units may request from the General Partner a reduction in their Capital Commitments in writing within [●] months from the end of the Fiscal Year as specified in subclause (i) above.
- (iii) If a request is made by Limited Partners pursuant to subclause (ii) above, or if the General Partner reasonably determines that a reduction in Capital Commitments is necessary, the General Partner shall, considering factors such as the planned investment amount and the amount of Management Fees for the remaining Partnership Term, the amount of Partnership Expenses already incurred, and the estimate of future Partnership Expenses, decide whether to reduce the Capital Commitment, and if so reducing, determine the amount of reduction and the effective date of such reduction. The General Partner shall promptly notify the Limited Partners in writing of the decision set out in this subclause (iii).

4.2 Capital Contributions Generally

- (a) Except in the cases specified in this Agreement, unless agreed upon by all Partners, no Partner shall be obligated to contribute capital to the Partnership. No Partner will be required to make Capital Contributions pursuant to this Section 4 in excess of its Unused Capital Commitments. Payments must be made to the Partnership Bank Account by the date specified by the General Partner.¹⁷
- (b) Each Capital Call Notice issued to a Limited Partner shall specify the purpose of the relevant Capital Contribution (including a breakdown of the allocations of the funds to be contributed), the amount of Capital Contribution required from such Limited Partner and the payment date and, if applicable, indicate that it is for Bridge Finance.¹⁸

4.3 Capital Contributions During Investment Period¹⁹

During the Investment Period, the General Partner may require the Partners to make Capital Contributions, in its sole discretion, but in accordance with this Section 4, Section 7 and any other relevant provisions of this Agreement, for the purposes of making Portfolio Investments, meeting, reimbursing or providing for Partnership Expenses, the Management Fees and repayment of indebtedness under the Subscription Finance (including repayment of such

¹⁶ **Note to Draft:** Corresponding to Article 11 of the Japanese Model LPA.

¹⁷ **Note to Draft:** Corresponding to Article 12.1 of the Japanese Model LPA.

¹⁸ **Note to Draft:** Corresponding to Article 8.5 of the Japanese Model LPA.

¹⁹ **Note to Draft:** Corresponding to Article 8.3 of the Japanese Model LPA.

indebtedness through the enforcement of security interests granted over Partnership Assets). The General Partner shall provide written notice of a request for a Capital Contribution (each, a “**Capital Call Notice**”; and, such request, a “**Capital Call**”) not less than [●] Business Days prior to the date on which such Capital Contribution is due.

4.4 Capital Contributions Following Investment Period²⁰

- (a) Following the expiration of the Investment Period, the General Partner may require the Partners to make Capital Contributions, in its sole discretion, but in accordance with this Section 4, Section 7 and any other relevant provisions of this Agreement, for any of the following purposes:
 - (i) to make Follow-On Investments;
 - (ii) to complete Follow-Up Investments; and
 - (iii) to cover Partnership Expenses or Management Fees specified in Section 7.13(b)(ii)(C);

provided that, the amount of Capital Contributions called for the purpose of subclause (i) above shall not exceed [●]% of each Partner’s Capital Commitment, and the amount of Capital Contribution called for the purpose of subclause (iii) may be adjusted to a more equitable amount determined by the General Partner at its discretion.

- (b) The General Partner shall provide the Capital Call Notice not less than [●] Business Days prior to the date on which such Capital Contribution is due.
- (c) The portion of each Partner’s Capital Contribution will be calculated, for the purpose of clause (a)(i) above, *pro rata* to its Sharing Percentage in relation to the Portfolio Investment made in the relevant Portfolio Company, Etc. (calculated immediately before such Follow-On Investment) and, for the purpose of clauses (a)(ii) and (a)(iii) above, *pro rata* to its Unused Capital Commitment.

4.5 To Cover a Shortfall²¹

In addition to the foregoing, each Partner that is not excused pursuant to Section 4.8(b) or excluded pursuant to Section 4.8(a) may be required, in the General Partner’s discretion (subject to such Partner’s rights under Section 4.8(b)) and upon [●] Business Days’ prior written notice, to make additional Capital Contributions in order to provide the Capital Contribution that would have been provided by an excused or excluded Limited Partner, or by a Defaulting Limited Partner; *provided that* (i) any such Capital Contributions shall be made by the non-excused, non-excluded and/or non-defaulting Partners *pro rata* to the amount of Unused Capital Commitments of each such Partner, and (b) no Limited Partner shall be required to make Capital Contributions in excess of its Unused Capital Commitment as a result of the operation of this Section 4.5. Section 4.2 shall apply *mutatis mutandis* to any Capital Call requiring Capital Contributions pursuant to this Section 4.5.

4.6 Key Executives; Change of Control²²

- (a) In the event of a [Key Person Event / Change of Control Event], the General Partner shall promptly notify the Limited Partners in writing of the occurrence of such event.

²⁰ **Note to Draft:** Corresponding to Article 8.4 of the Japanese Model LPA.

²¹ **Note to Draft:** Corresponding to the second and third sentences in Article 9.4 and Article 13.4 of the Japanese Model LPA.

²² **Note to Draft:** Corresponding to Articles 10.3 through 10.6.

- (b) If a [Key Person Event / Change of Control Event] occurs, the Investment Period shall be suspended, and during such suspension, the General Partner may only engage in activities that are permitted following the expiration of Investment Period.
- (c) Notwithstanding clause (b) above, [in the event that the Investment Period is suspended due to a Key Person Event, the Investment Period shall recommence with the consent of [●]% in Units of the Limited Partners, or upon the appointment of a replacement for the key person who was subject to the Key Person Event pursuant to clause (d) below. If the Investment Period does not recommence, the Investment Period shall end [●] months after the occurrence of the Key Person Event. / in the event that the Investment Period is suspended due to a Change of Control Event, the Investment Period shall recommence with the consent of [●]% in Units of the Limited Partners. If the Investment Period does not recommence, the Investment Period shall end [●] Business Days after the occurrence of the Change of Control Event.]
- (d) The General Partner may, by providing written notice to each Limited Partner, nominate a candidate for the replacement or an additional candidate of the Key Person. Upon such nomination, the General Partner shall provide information regarding such candidate to each Limited Partner and, if requested by a Limited Partner, arrange for an opportunity for such Limited Partner to interview the candidate(s). The appointment of a candidate as the new Key Person shall require the consent of [●]% in Units of the Limited Partners.

4.7 Return of Uninvested Capital²³

[The General Partner shall refund Capital Contributions to the Partners under the following circumstances:

- (a) if the General Partner determines that a Portfolio Investment will not be consummated, it shall refund the Capital Contributions made for such Portfolio Investment, retaining the amounts reasonably necessary for the payment of Partnership Expenses and for other Portfolio Investments; and
- (b) if the General Partner determines that the full amount of Capital Contributions made for a Portfolio Investment is not required to consummate the Portfolio Investment, it shall refund the excess Capital Contributions, retaining the amounts reasonably necessary for the payment of Partnership Expenses and for other Portfolio Investments.

The amounts so refunded shall be treated as if they had never been contributed to the Partnership, added to the Partners' Unused Capital Commitments, and subject to future Capital Calls.]

4.8 Limitations on Contributions²⁴

(a) Exclusion

The General Partner may exclude a Limited Partner from participating, in whole or in part, in a Portfolio Investment at any time prior to the making of such Portfolio Investment if the General Partner reasonably determines that the participation of such Limited Partner would have a material adverse impact on the business of the Partnership or other Partners. In the case of the exclusion of a Limited Partner, the General Partner shall notify such Limited Partner in writing of such determination no later than the date of payment date specified in the relevant Capital Call Notice.

²³ **Note to Draft:** Corresponding to Article 12.3 of the Japanese Model LPA.

²⁴ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 9.1 through 9.3 and the first sentence in Article 9.4 of the Japanese Model LPA.

(b) **Excuse**

- (i) No Limited Partner will be required to make a Capital Contribution, in whole or in part, if it requests of the General Partner to be excused from such Capital Contribution based on its reasonable judgement that making the Capital Contribution specified in a Capital Call Notice in relation to a Portfolio Investment would result in a material adverse impact including a breach of any law, regulation or investment policy (limited to those notified to the General Partner in writing prior to the admission of the relevant Limited Partner to the Partnership) applicable to that Limited Partner; *provided that* the Limited Partner requesting an excuse must (i) provide written notice to the General Partner of such request within [●] Business Days from the receipt of the Capital Call Notice (or by a later date as determined in the General Partner's discretion)[, together with a legal opinion of a legal counsel (the legal counsel and the contents of the legal opinion must be reasonably satisfactory to the General Partner and must address the Limited Partner's judgment)], and (ii) provide any other information reasonably requested by the General Partner regarding the potential for such material adverse impact.
- (ii) The Limited Partner seeking to be excused shall make reasonable efforts to resolve the circumstances that may cause the material adverse impact specified in immediately preceding subclause within the period stipulated therein.

(c) **Determination to Proceed**

If a Limited Partner is excused or excluded from making a Capital Contribution, the General Partner may, at its discretion, determine whether or not to proceed with the Portfolio Investment associated with such excuse or exclusion without the contribution from the excused or excluded Limited Partner.

4.9 Failure to Contribute²⁵

(a) **Default**

- (i) If any Partner fails to fulfill its payment obligations under this Agreement, such Partner shall pay the Partnership late damage calculated at an annual rate of [●]% (based on a 365-day year) on the unpaid balance of the amount due, for the period from the day following the date the payment was due until the date the full amount is paid.
- (ii) If the failure of such Partner to fulfill its payment obligations under this Agreement results in damages to the Partnership or other Partners, the Partner shall compensate for any and all damages incurred by the Partnership or other Partners due to such failure.
- (iii) No Partner may refuse to fulfill its own payment obligations on the grounds of other Partner's failure to fulfill their payment obligations.
- (iv) If a Limited Partner fails to fulfill its payment obligations under this Agreement and such failure continues for a period of [●] Business Days after receipt by such Limited Partner of written notice from the General Partner specifying such failure, then such Limited Partner will be designated as a "**Defaulting Limited Partner**" upon a written notice from the General Partner to such Limited Partner treating it as a Defaulting Limited Partner.

²⁵ **Note to Draft:** Corresponding to Article 13 of the Japanese Model LPA.

- (v) In its discretion, the General Partner may take one or more of the following actions regarding the Defaulting Limited Partner to the fullest extent permitted by Applicable Rules:
 - (A) Notwithstanding anything to the contrary in this Agreement, prohibit the Defaulting Limited Partner from exercising voting rights at Partners Meetings concerning their Interests, and exclude the Defaulting Limited Partner from the calculation of ratios based on the Number of Investment Units and the Sharing Percentage for the purposes of any decision-making under this Agreement.
 - (B) Prohibit the Defaulting Limited Partner from participating in all or part of future Portfolio Investments and making the associated Capital Contributions.
 - (C) Forfeit the distributions payable to the Defaulting Limited Partner except for the portion equivalent to the return of Capital Contributions and net of the Partnership Expenses allocable to the Defaulting Limited Partner, and distribute the forfeited amount to the Partners other than the Defaulting Limited Partner in accordance with the ratios stipulated in Sections 6.2(a) and 6.2(b).
 - (D) Reduce the ratio of the Partnership Assets distribution to the Defaulting Limited Partner by [●]% and distribute the reduced amount to the Partners other than the Defaulting Limited Partner in accordance with the ratios stipulated in Sections 6.2(a) and 6.2(b).

(b) **Shortfall**

Nothing in this Section 4.9 shall limit the right of the General Partner to, after taking into account the failure of a Defaulting Limited Partner to make its Capital Contribution, call for additional Capital Contributions from the Limited Partners (other than such Defaulting Limited Partner) pursuant to Section 4.5.

(c) **Access to Books and Records**

To the extent permitted by Applicable Rules, the General Partner may, in its sole discretion, restrict any Defaulting Limited Partner from receiving, or otherwise having access to, the books and records of the Partnership.

(d) **Remedies Non-Exclusive**

No right, power or remedy conferred upon the General Partner in this Section 4.9 will be exclusive, and each such right, power or remedy will be cumulative and in addition to every other right, power or remedy, whether conferred in this Section 4.9 or now or hereafter available at law or in equity or by statute or otherwise. No course of dealing between the General Partner and any Defaulting Limited Partner and no delay in exercising any right, power or remedy conferred in this Section 4.9 or existing at the date of this Agreement or hereafter at law or in equity or by statute or otherwise will operate as a waiver or otherwise prejudice any such right, power or remedy. In addition to the foregoing, the General Partner may, in its sole discretion, institute a lawsuit against any Defaulting Limited Partner for damages and any other available remedies, including specific performance of its obligation to make Capital Contributions and any other payments to be made hereunder by a Limited Partner and to collect any overdue amounts hereunder, with interest on such overdue amounts. Each Limited Partner agrees to pay on demand all costs and expenses (including reasonable attorneys' fees) incurred by or on behalf of the Partnership in connection with the enforcement of this Agreement against such Limited Partner as a result of a default by such Limited Partner.

(e) **Remedies at Law Inadequate**

Each Limited Partner acknowledges by its execution of this Agreement that it has been admitted to the Partnership in reliance upon its agreement under this Section 4.9 (as well as the other provisions of this Agreement) that the General Partner and the Partnership would have no adequate remedy at law for a breach of this Agreement and that damages from a breach of this Agreement would be impossible to ascertain at the date of this Agreement or of such breach. It is accordingly agreed that the General Partner and the Partnership are entitled to seek an injunction or other equitable relief to prevent breaches of this Agreement, such injunction or other equitable relief being in addition to any other remedy to which either is entitled at law or in equity.

(f) **Application of Remedies**

The General Partner may, in its sole discretion, waive or apply, in whole or in part, any provision of this Section 4.9. In addition, each Limited Partner acknowledges that the General Partner may, in its sole discretion, apply different default remedies to each defaulting Limited Partner, in light of the specific circumstances applicable to each such defaulting Limited Partner (including taking into account any legal or regulatory restrictions applicable to such Limited Partner with respect to the application of the default remedies in respect of its Interest). The remedies available to the General Partner herein may be applied to each separate event of default hereunder by a Limited Partner.

4.10 Additional Partners²⁶

Until the Final Closing Date, the General Partner may, in its sole discretion, at any time and from time to time, issue Interests in the Partnership directly from the Partnership, and admit one or more recipients of such Interests as Additional Partners, on the terms and conditions contained in this Agreement. Upon the admission of any Additional Partner, the General Partner will cause this Agreement to be amended in accordance with Section 11.1(b) to reflect such admission if such amendment is required. No action or consent by any Limited Partner will be required in connection with the admission of an Additional Partner, but any such admission will be subject to the satisfaction of the following conditions:

- (a) Each Additional Partner will execute and deliver such instruments and take such actions as the General Partner shall deem necessary or desirable to effect such admission, including the execution of a Subscription Agreement pursuant to which such Additional Partner agrees to be bound by the terms and provisions hereof.
- (b) Such Additional Partner will:
 - (i) on or prior to the date specified in writing by the General Partner (the “**Subsequent Closing Date**”), pay to the Partnership Bank Account:
 - (A) an amount such Additional Partner would have paid for the Portfolio Investments pursuant to Sections 4.2 and 4.3 if such Additional Partner and all other Additional Partners were Partners at the time each such Portfolio Investment was made (excluding the amounts already paid for the Portfolio Investments by the Existing Partners making additional Capital Commitment);
 - (B) an amount such Additional Partner would have paid for the Partnership Expenses pursuant to Sections 4.2 and 4.3 if it and all other Additional Partners were Partners at the time of each payment of Partnership

²⁶ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 8.6 through 8.9, 36.1 and 36.2 of the Japanese Model LPA.

- Expenses (excluding the amounts already paid for Partnership Expenses by the Existing Partners making additional Capital Commitment);
- (C) an amount such Additional Partner would have paid for the Management Fee if it and all other Additional Partners were Partners at the time of the payment of the initial Management Fee and each subsequent Management Fee (if applicable) (excluding the amounts already paid for the Management Fees by the Existing Partners making additional Capital Commitment); and
 - (D) an additional amount (an “**Additional Amount**”) equal to the interest calculated at an annual rate of [●]% (on a 365-day basis) on each amount referred to in subclauses (A), (B) and (C) above for the period from the day following the date that contributions were originally due by the Existing Partners in respect of such amounts to the Subsequent Closing Date; and
- (ii) by making the payments specified in subclause (i) above, acquire the rights and obligations under this Agreement as if it had been admitted to the Partnership, or had increased its Capital Commitment, as applicable, pursuant to this Section 4.10 on the Effective Date.
- (c) Notwithstanding clauses (b)(i)(A), (b)(i)(B) and (b)(i)(D) (to the extent relevant to clauses (b)(i)(A) or (b)(i)(B)) above, [if the General Partner, in its good faith judgment, determines that the Additional Partner’s Sharing Percentage to be acquired by the payment of such amounts would become inequitable due to significant value fluctuations relating to the Portfolio Investment] if the General Partner reasonably determines in accordance with Section 4.8(b) that it is appropriate to excuse the Additional Partner from the Capital Contribution relating to the Portfolio Investment, or reasonably determines in accordance with Section 4.8(a) that it is inappropriate for the Additional Partner to participate in the Portfolio Investment, the General Partner may exclude the Additional Partner from participating in the Portfolio Investment. Additionally, if distributions have already been made by the Partnership pursuant to Section 6.2 prior to the Subsequent Closing Date, the General Partner may, at its discretion, make appropriate adjustments to the amount to be paid by the Additional Partner.
 - (d) The General Partner shall (A) receive the amount specified in clause (b)(i)(C) above and the Additional Amount in respect thereof as Management Fees, (B) pay the amount specified in clause (b)(i)(A) above to the Partners as return of the Capital Contribution and pay the Additional Amount in respect thereof to the Partners, both in proportion to their Sharing Percentage in the Portfolio Investment (calculated immediately before the Subsequent Closing Date), and (C) pay the amount specified in clause (b)(i)(B) above to the Partners as return of the Capital Contribution and pay the Additional Amount in respect thereof to the Partners, both in proportion to their Unused Capital Commitments (calculated immediately before the Subsequent Closing Date); *provided that*, for Partnership Expenses related to the relevant Portfolio Investment, the refund and distribution shall be made in proportion to their Sharing Percentage in the Portfolio Investment (calculated immediately before the Subsequent Closing Date). The Additional Amount shall be treated as if it had been directly paid to the General Partner or the Partners (as applicable), and shall not be considered to be a contribution by the Additional Partner, nor shall it cause any changes to the amounts of Capital Contributions or Unused Capital Commitments of any Partner.

- (e) Notwithstanding any other provision of this Agreement, the General Partner may, in its sole discretion (but is not required to), exclude any Additional Partner admitted after the First Closing Date from participating in all or any portion of any Portfolio Investment (or, as applicable, the portion thereof relating to any increased Capital Commitment by an existing Limited Partner increasing its Capital Commitment after the First Closing Date), in each case of clauses (b)(i) and (b)(ii) above, with the same effect as if such Limited Partner had been excluded therefrom pursuant to Section 4.8(a) and, in the case of clause (b)(i) above, will so inform such Limited Partner prior to the date of its admission to the Partnership.

4.11 Increases in Capital Commitments by the General Partner; Admission of General Partners

To the extent that the General Partner increases its Capital Commitment following the First Closing Date, such increase in Capital Commitment will be subject to the same requirements and otherwise be managed in the same manner as increases in the Capital Commitment of any Limited Partner pursuant to Section 4.10; *provided that* the General Partner shall not be required to fund any amounts in respect of Management Fees or Organizational Expenses paid prior to the date of such increase in its Capital Commitment (or any Additional Amounts payable thereon).

4.12 Partner Capital²⁷

Unless otherwise provided in this Agreement, the Capital Contribution shall not be refunded to any Partner for any reason during the Partnership Term.

4.13 Return of Distributions²⁸

(a) To Cover a Liability

If (a) the Partnership or any Partner incurs any Liability pursuant to the provisions of indemnification required by Section 7.12(c) and (b) the amount of reserves, if any, specifically identified by the Partnership as available to cover such Liability (which shall include the Net GP Amount returned pursuant to the subclause (ii) in the proviso to this sentence) is less than the amount of such Liability, then the General Partner may require each Limited Partner (a “**Contributing Partner**”) to return distributions previously received by such Limited Partner (or the predecessor in interest to such Limited Partner) (by payment to the Partnership or any Partner who incurs such Liability (a “**Compensated Partner**”) to the satisfaction, payment and settlement of any such Liability, in an amount or amounts determined in Section 4.13(b); *provided that* (i) no Limited Partner will be required, at any time or times, to return pursuant to this Section 4.13 any amount which, together with all such amounts previously returned pursuant to this Section 4.13, would exceed the total amount of distributions previously received by such Limited Partner (or the predecessor in interest to such Partner) pursuant to this Agreement or which would otherwise exceed the limitations set forth in Section 4.13(c) and (ii) prior to requiring any such contribution or payment by any Limited Partner, the General Partner shall [return / cause any Special Limited Partner to return] the Net GP Amount with respect to the Limited Partners.

²⁷ **Note to Draft:** Corresponding to Article 12.2 of the Japanese Model LPA.

²⁸ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 21.3 and 21.4 of the Japanese Model LPA.

(b) **Calculation**

Each Limited Partner will be allocated a share of the Liability based on a proportion reasonably determined by the General Partner (of which basis for calculation shall be notified to the Limited Partners in advance).

(c) **Limitations on Return Obligation**

The obligations of each Partner under this Section 4.13 will survive any dissolution, liquidation or termination of the Partnership, but will not extend beyond the second anniversary of the dissolution of the Partnership pursuant to Section 10.2 of this Agreement; *provided that*, if, at the end of such period, there are any Actions then pending or any other Liabilities (whether contingent or otherwise) then outstanding, the General Partner shall so notify the Limited Partners prior to the end of such period (which notice shall include a brief description of each such Action or such Liabilities), and the obligation of the Partners to return any distribution for the purpose of meeting the Partnership's indemnity obligations under Section 7.12(c) shall survive with respect to each such Action and Liability set forth in such notice (or any related Action or Liability based upon the same or a similar claim) until the date that such Action or Liability is ultimately resolved and satisfied. Nothing in this Section 4.13 or elsewhere in this Agreement will relieve any Partner of any other obligation which it may have under the ILP Act or any other provision of Applicable Rules.

(d) **Notice by Compensated Partner**

Promptly after receipt by a potential Compensated Partner (other than the General Partner) of a notice of any claim or the commencement of any Action, the Compensated Partner will, if it believes a claim in respect thereof should be made against one or more Contributing Partners under this Section 4.13, notify the General Partner in writing of such claim or the commencement of such Action.

(e) **Notice by General Partner**

Upon any determination (at any time and from time to time) by the General Partner that Liabilities will be or have been incurred for which contribution or payment will be required pursuant hereto, the General Partner will promptly provide written notification thereof to each Contributing Partner. Such notification will include a reasonable description of such Liabilities, the amount of the required contribution or payment by each Contributing Partner and the date by which contributions or payments by Contributing Partners must be made. Prior to the contribution or payment deadline, each Contributing Partner will deliver to the General Partner or the Person or Persons specified by the General Partner the amount of the required contribution or payment.

(f) **Effect of Return**

If a Partner returns a distribution pursuant to this Section 4.13 with respect to a distribution previously received by the Partner (or predecessor to the Partner), (a) the distribution will be treated as if it had not been made for purposes of thereafter applying this Section 4.13 (except with respect to the limitations in Section 4.13(c)), Section 6.2 (except that, for the purposes of calculating the Preferred Return, the required return will be deemed not to accrue with respect to any Capital Contributions represented by such returned distributions from and including the date upon which such distributions were originally received by the relevant Partner and up to and including the date such distributions were returned to the Partnership or paid to a Compensated Partner) and Section 10.5(b), as determined by the General Partner, and (b) the contribution will not be treated as a Capital Contribution for purposes of Section 6.2.

(g) **Liabilities for Partnership Indebtedness**²⁹

The Partnership Indebtedness shall be repaid by the General Partner out of the Partnership Assets; *provided that* the General Partner shall not be relieved from liabilities to repay the Partnership Indebtedness out of its own assets. Except as provided in Section 6.3(b), a Limited Partner shall be liable to repay the Partnership Indebtedness solely to the extent of the amount of its Capital Commitment.

5. Ownership of Partnership Assets; Allocations of Income and Loss

5.1 Ownership of Partnership Assets³⁰

- (a) The Partnership Assets shall be co-owned by all Partners.
- (b) No Partner may request a partition of the Partnership Assets prior to the completion of the liquidation procedures of the Partnership.

5.2 General Allocations³¹

- (a) At the end of each Fiscal year, with respect to gains and losses resulting from the business of the Partnership, (i) the following shall be allocated to each Partner who participates in each respective Portfolio Investment in proportion to its Sharing Percentage concerning such Portfolio Investment: (A) gains and losses resulting from a Disposition of such Portfolio Investment, (B) Partnership Expenses related to such Portfolio Investment and (C) other gains and losses attributable to such Portfolio Investment; and (ii) gains and losses that are not attributable to any Portfolio Investment shall be allocated to each Partner in proportion to its Capital Commitment (or, in the case of management fees as set forth in Section 7.13(b)(ii)(C), its Capital Contribution); *provided that* if such allocation would result in the Interest Amount of any Limited Partner being less than zero (the Interest Amount calculated without application of this proviso, the “**Provisional Interest Amount**”), the Interest Amount of such Limited Partner shall be zero and all excess losses shall be allocated to the General Partner.
- (b) If losses are allocated to the General Partner in accordance with the proviso in the preceding subclause (a), all gains and losses of the Partnership which would, pursuant to the main text of the preceding subclause (a), have been allocated to a Limited Partner shall be allocated to the General Partner to the extent that such Limited Partner’s Provisional Interest Amount would otherwise be less than zero and, if there are any gains of the Partnership that would cause such Limited Partner’s Provisional Interest Amount to be no less than zero, such excess gains shall be allocated to such Limited Partner.
- (c) Notwithstanding the preceding subclauses (a) and (b) in the event that the Carry Distributions are made to the [General Partner / Special Limited Partner] (including in the event that the General Partner withhold such distribution in its discretion pursuant to the proviso to Section 6.2(a)), gains in an amount equal to such distribution shall be allocated to the General Partner and any other gains shall be allocated to the Partners pursuant to the preceding clauses (a) and (b).

²⁹ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 21.1 and 21.2 of the Japanese Model LPA.

³⁰ **Note to Draft:** Corresponding to Article 27 of the Japanese Model LPA.

³¹ **Note to Draft:** Corresponding to Article 28 of the Japanese Model LPA.

6. Distributions

6.1 No Right to Request Distributions³²

Unless prescribed in this Agreement, no Interested Partner may request a distribution of the Partnership Assets prior to the dissolution of the Partnership for any reason.

6.2 Distributions Generally³³

- (a) To the extent not prohibited pursuant to Section 6.3(a), the General Partner shall determine the distribution amount in accordance with the following subclauses at such time as the General Partner in its discretion determines and shall distribute to the Interested Partners the Partnership Assets; *provided that* the General Partner may, in its discretion, withhold distributions under this Section 6.2 if they are required to pay Partnership Expense, Management Fees, liabilities of the Partnership or taxes and other public duties]:
- (i) if the General Partner receives Disposition Proceeds, the General Partner shall distribute to the Participating Interested Partners in respect of such Portfolio Investment the balance of such Disposition Proceeds after the deduction of the sum of costs and expenses and taxes and other public duties required for the Disposition and Partnership Expenses concerning such Portfolio Investment due and payable at the time of the Disposition in proportion to the respective Sharing Percentage of such Participating Interested Partners (or, for a Withdrawing Partner, its Sharing Percentage at the time of its withdrawal) on such date as the General Partner in its discretion designates within [●] months from receipt of such Disposition Proceeds. **“Participating Interested Partners”** means, in respect of a Portfolio Investment, the Interested Partners who made contribution in such Portfolio Investment.
 - (ii) if the General Partner receives Other Investment Proceeds, the General Partner shall distribute to the Participating Interested Partners with respect to such Portfolio Investment the balance of such Other Investment Proceeds after the deduction of the sum of costs and expenses and taxes and other public duties required to receive such Other Investment Proceeds and Partnership Expenses concerning such Portfolio Investment due and payable at the time of the receipt of such Other Investment Proceeds in proportion to their respective Sharing Percentage of such Participating Interested Partners (or, for a Withdrawing Partner, its Sharing Percentage at the time of its withdrawal) on such date as the General Partner in its discretion designates within [●] months from the end of the Fiscal Year in which the day of receipt of such Other Investment Proceeds falls.
 - (iii) If the General Partner receives Special Proceeds, the General Partner shall not be required to distribute such Special Proceeds at the time when they are received and may distribute to the Interested Partners a portion of the Special Proceeds that the General Partner deems in its discretion appropriate, in proportion to (x) in the case of a Partner, its Interest Amount and (y) in the case of a Withdrawing Partner, its Interest Amount at the time of its withdrawal, on such date as the General Partner in its discretion designate.
- (b) If the General Partner reasonably determines that it is beneficial for the Partners who have made contributions with respect to a Portfolio Investment to receive an in-kind distribution of Portfolio Securities in respect of such Portfolio Investment (including

³² **Note to Draft:** Corresponding to Article 29.1 of the Japanese Model LPA.

³³ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 29.2 through 29.10 of the Japanese Model LPA.

non-monetary consideration acquired by the Partnership from a Disposition of, in-kind dividends with respect to, or share splits of, Portfolio Securities) (the day of such determination, the “**Reference Date**”), the General Partner may, promptly after the Reference Date, distribute in kind to the Participating Interested Partners in respect of such Portfolio Investment their respective pro rata shares of the Portfolio Investments equivalent to the balance of the total amount of the Value at the Time of Distribution of the Portfolio Securities after the deduction of the sum of costs and expenses and taxes and other public duties required for the distribution, in proportion to their respective Sharing Percentage (or, for a Withdrawing Partner, its Sharing Percentage at the time of its withdrawal), to the extent not prohibited by Section 6.3(a). The General Partner may sell a portion of the Portfolio Securities that are to be distributed in order to pay costs, expenses, taxes and other public duties required for such distribution, in which case the General Partner shall distribute the Portfolio Securities remaining after deducting the Portfolio Securities so sold or to be so sold. If the Portfolio Securities are not Marketable Securities, the General Partner shall send to the Limited Partners who have made contributions to the Portfolio Investment a document stating (i) the proposed in-kind distribution and the reason therefor, (ii) details of the Portfolio Securities to be distributed in kind, (iii) an assessment of the Value at the Time of Distribution as of the Reference Date, and (iv) other matters as required for determination of appropriateness of the proposed distribution in kind, and shall be required to obtain an approval of any of such Limited Partners holding interests equal to [●]% or more of the total Sharing Percentage of such Limited Partners.

- (c) The distribution of Disposition Proceeds or Other Investment Proceeds or Portfolio Securities set forth in clause (b) above with respect to a Portfolio Investment shall be made to each Participating Interested Partner in respect of such Portfolio Investment in the order of priority and in the manner provided as follows:
- (i) first, 100% of the Distributable Amount to such Participating Interested Partner until the sum of the amount to be distributed to such Participating Interested Partner (including the Value at the Time of Distribution in the case of a distribution in kind) pursuant to the preceding two subclauses in the proposed distribution (the “**Distributable Amount**”) and the Aggregate Distributed Amount is equal to the total Capital Contributions of such Participating Interested Partner;
 - (ii) second, 100% of the Distributable Amount to such Participating Interested Partner until the balance of the sum of the Aggregate Distributed Amount and the Distributable Amount after the deduction of the total Capital Contributions of such Participating Interested Partner is equal to the product of the total Capital Contributions of such Participating Interested Partner multiplied by [O]% (the “**Preferred Return**”);
 - (iii) third, [P]% of the Distributable Amount to the [General Partner / Special Limited Partner] as the Carry Distributions and [100-P]% of the Distributable Amount to such Participating Interested Partner until the sum of (x) the Carry Distributions made to the [General Partner / Special Limited Partner] in respect of such Participating Interested Partner pursuant to this subclause prior to the proposed distribution and (y) the Carry Distributions to be made to the [General Partner / Special Limited Partner] in respect of such Participating Interested Partner pursuant to this subclause under the proposed distribution (the “**Aggregate Carry Distributions**”) is equal to [Q]% of the sum of:
 - (A) the balance of the sum of the Aggregate Distributed Amount and the distributions made to such Participating Interested Partner pursuant to

subclauses (i) to (iii) after the deduction of the total Capital Contributions of such Participating Interested Partner; and

(B) the Aggregate Carry Distributions; and

- (iv) fourth, [Q]% of the Distributable Amount to the [General Partner / Special Limited Partner] as the Carry Distributions and [(100-Q)]% of the Distributable Amount to such Participating Interested Partner.
- (d) If the General Partner makes a distribution in kind of Partnership Assets pursuant to clause (b) above, the General Partner shall request the Partners who are entitled to such distribution in kind to elect to either (i) receive the relevant Portfolio Securities to be distributed in kind or (ii) request the Disposition by the General Partner of all or part of such Portfolio Securities and to receive the proceeds of such disposition, no later than [●] Business Days prior to the Reference Date. With respect to any Partners who communicate their intention to receive the proceeds of Disposition in accordance with subclause (ii) within [●] Business Days from such request, the General Partner shall deliver such disposition proceeds by the date of the distribution in kind, after the disposition of the Portfolio Securities at such time and price as the General Partners determines in its discretion; *provided that*, as a general rule, such price shall be the closing price (or an equivalent price) on any day during the period from the date such communication has been made through the date of distribution in kind (otherwise, for the avoidance of doubt, the General Partner shall distribute the Portfolio Securities in kind). The expenses incurred in connection with the General Partner's Disposition of Portfolio Securities pursuant to this clause (d) shall be borne by the Partners who desire such disposition.
- (e) Notwithstanding clause (a)(i) above, if, (i) during the Investment Period, the General Partner receives funds from the Disposition of Portfolio Securities within [●] months from the acquisition thereof, or (ii) the General Partner conducts a Bridge Finance and receives funds from the Disposition of such Bridge Finance during the period initially specified for such Bridge Finance, the General Partner may, in its discretion, reinvest the balance of funds from such Disposition after the deduction of any costs and expenses and any taxes and other public duties required for the Disposition, up to the amount contributed to acquire such Portfolio Security or Bridge Finance.
- (f) In connection with any distribution to the Partners made pursuant to this Section 6.2, the General Partner shall give each Partner who is entitled to such distribution a written notice without delay stating (i) with respect to a distribution of Distribution Proceeds or an in-kind distribution of Portfolio Securities, details of funds or Portfolio Securities to be distributed (including the Value at the Time of Distribution of Portfolio Securities to be distributed in kind), a summary of the business of the Portfolio Company, Etc. that is the source of the distribution, the reason for the distribution and any other matter that the General Partner deems appropriate, and (ii) with respect to a distribution of Other Investment Proceeds or Special Proceeds, details of funds, the reason for the distribution and any other matter that the General Partner deems appropriate.
- (g) When distributing Partnership Assets as set forth in this Section 6.2, the General Partner may, in its discretion, adjust any fractional amount as it deems appropriate.
- (h) The Partnership Assets distributed pursuant to this Section 6.2 shall become each Partner's own assets from the receipt of the distribution.
- (i) The General Partner shall not be liable for any fluctuation in price of distributed assets occurred after its receipt for any reason.

6.3 Distribution Limitations³⁴

- (a) Notwithstanding Section 6.2, the General Partner may not make any distribution of the Partnership Assets in excess of the balance of the Net Asset Amount after deducting unrealized gain.
- (b) If any Limited Partner receives a distribution in excess of the balance of the Net Asset Amount after deducting unrealized gain in violation with the preceding subclause (a), such Limited Partner shall be liable to repay the Partnership Indebtedness to the extent of such excess amount and until five years have elapsed from the date of such distribution.
- (c) To the extent of the amount of any cash or in-kind distributions made to any Partner in violation with clause (a) above, the General Partner shall return to the Partnership the Partnership Assets distributed to it and the fees set forth in Section 7.13(b), and cause the Special Limited Partner to return to the Partnership the Partnership Assets distributed to it.

6.4 Reinvestment of Disposition Proceeds or Other Investment Proceeds³⁵

Unless otherwise permitted in Section 6.2(e) or any other provisions under this Agreement, the General Partner may not use any Disposition Proceeds or Other Investment Proceeds to make a Portfolio Investment.

6.5 Distributions Upon Liquidation

Distributions made in conjunction with the final liquidation of the Partnership will be applied or distributed as provided in Section 10.

6.6 Taxes and Other Public Duties³⁶

- (a) The taxes and other public duties imposed on each Partner in connection with the business of the Partnership shall be borne by each Partner and shall not be paid out of the Partnership Assets; *provided that* the General Partner may pay any tax or other public duty imposed due to a Disposition of Partnership Assets out of the Partnership Assets to the extent that such tax or other public duty is to be borne by each Partner in proportion to its Interest Amount or applicable Sharing Percentage.
- (b) If any competent administrative agency requests that a Partner submit documents, materials, certificates or similar items in connection with taxes and other public duties imposed on such Partner in connection with the business of the Partnership, the General Partner shall, as appropriate, prepare these documents in such form as the Partner requires and send them to the Partner; *provided that* the General Partner may charge the Partner for the expenses that are necessary to prepare and send them in such manner as it deems appropriate in its discretion.
- (c) If (i) any Interested Partner fails to pay its taxes and other public duties in connection with the business of the Partnership without any justifiable reason, or (ii) the General Partner reasonably determines that the General Partner or the Partnership is required by Applicable Rules to withhold taxes with respect to any Interested Partner or pay any taxes and other public duties (including tax payments required by an amendment notice, determination notice, tax payment notice and any other tax assessment issued by a Japanese tax authority) on behalf of or with respect to any Interested Partner, the General Partner may, in making a distribution pursuant to Section 6.2, in its discretion,

³⁴ **Note to Draft:** Corresponding to Article 30 of the Japanese Model LPA.

³⁵ **Note to Draft:** Corresponding to Article 23.3 of the Japanese Model LPA.

³⁶ **Note to Draft:** Corresponding to Article 31 of the Japanese Model LPA.

- (x) deduct, from the Partnership Assets to be distributed to such Interested Partner, cash or property by an amount equal to such unpaid amount or such amount to be paid (as applicable) or (y) sell such property in such manner as the General Partner in its discretion deems appropriate, and pay such taxes and other public duties. The General Partner may alternatively make such withholding or payment of taxes or other public duties and collect cash or property in the same manner. Upon request of the General Partner, the Interested Partner shall immediately pay to the General Partner (a) the amount necessary for payment of such taxes or other public duties or (b) if the General Partner has already made such payment, the amount paid by the General Partner, together with interest at [●]% per annum for the period from the date of payment by the General Partner until the date of actual payment by the Interested Partner prorated on the basis of a 365-day year. These payments by Interested Partners shall not be treated as part of any contribution to the Partnership. The General Partner shall not be liable for any result of its determinations (including the determination and manner of any sale) under this clause (c).
- (d) Each Foreign Limited Partner represents and warrants that it is not treated as having a permanent establishment for the purpose of the tax laws of Japan for any reason other than its status as a Partner and that it would not receive domestic source income set forth in Article 161(1)(i) of the Income Tax Act or domestic source income set forth in Article 138(1)(i) of the Corporation Tax Act if such Foreign Limited Partner did not conduct any business in Japan through a permanent establishment pursuant to this Agreement. If it is discovered that such representation and warranty is not true or correct or if a Foreign Limited Partner has failed to satisfy, or is likely to fail to satisfy, any of the requirements set forth in Article 41-21(1) of the Special Tax Measures Act, the Foreign Limited Partner shall immediately notify the General Partner of such fact in writing. For the purpose of withholding in connection with distributions of the Partnership Assets, the General Partner shall not be liable to the Partnership or the Interested Partners for the results of the withholding, so long as the General Partner relies on the Foreign Limited Partners' representation and warranty contained in this subclause (d) and withholds taxes and other public duties as prescribed by the laws of Japan and applicable tax treaties.
- (e) An applicable Foreign Limited Partner shall prepare all documents required to be eligible for the relevant application under the Special Tax Measures Act (including, without limitation, application or amendments thereto required to be submitted to the director of the competent tax office to be eligible for application of these provisions) and submit such document to the General Partner in a timely manner (and, if the General Partner designates a due date, no later than such due date), and provide other cooperation as reasonably required (including, without limitation, identity confirmation procedures).
- (f) Each Limited Partner shall prepare all documents that the General Partner requests for compliance with FATCA/CRS and submit such document to the General Partner in a timely manner (and, if the General Partner designates a due date, no later than such due date) and provide other cooperation as reasonably required (including, without limitation, identity confirmation procedures with respect to the Limited Partner and reporting of personal information to Japanese or non-Japanese tax authorities), and shall not object to these obligations.
- (g) Each Limited Partner represents and warrants that the contents of any documents submitted to the General Partner pursuant to the preceding subclause (f) are true and correct. If it is discovered that such representation and warranty is not true or correct, the Limited Partner shall immediately notify the General Partner of such fact in writing.

- (h) The General Partner shall not be liable for tax treatment of any Interested Partner in connection with contributions to the Partnership, distributions of Partnership Assets or profits resulting from the business of the Partnership, and the Interested Partners shall be responsible for confirming their respective tax treatment.

6.7 Hedging

The Partnership (either directly or indirectly through subsidiaries) may engage in *bona fide* hedging transactions in connection with the acquisition, holding, financing, refinancing or disposition of one or more Portfolio Investments, including investments in currency futures, forwards and other currency hedging contracts, swaps and other derivative contracts or instruments (such investments, contracts and instruments collectively, “**Hedging Transactions**”). Any amounts paid by the Partnership for any Hedging Transactions may be considered a Partnership Expense, capital invested by the Partnership in connection with the acquisition of the related Portfolio Investment(s) or as capital invested by the Partnership in connection with the acquisition of a standalone Portfolio Investment, and any distributions resulting from any Hedging Transactions utilized for hedging purposes may be treated as Disposition Proceeds or Other Investment Proceeds from the related Portfolio Investment(s) or from a separate Portfolio Investment(s), in each case as the General Partner determines in good faith to be appropriate in the circumstances. For the avoidance of doubt, Portfolio Companies and other Persons in which the Partnership invests may enter into transactions involving derivative contracts or instruments as and when appropriate, which transactions will not be subject to any restrictions regarding such transactions that are imposed on the Partnership under this Agreement. Hedging Transactions may be entered into on a joint and several or cross-collateralized basis with, or for the benefit of, any Alternative Investment Vehicles or its direct or indirect subsidiaries; *provided that*, to the extent that the Partnership agrees to be liable for more than its *pro rata* share of any obligation in connection with a Hedging Transaction in which one or more Alternative Investment Vehicles also participate, then the General Partner or its Affiliates will cause such Alternative Investment Vehicles (or their relevant direct or indirect investment subsidiaries) to contribute towards or otherwise be liable for their allocable share of such obligation.

7. Operations

7.1 Authority of the General Partner³⁷

- (a) Subject to the provisions hereof, the General Partner shall have the power by itself (or through its duly appointed agents or attorneys) and shall be authorized and empowered on behalf and in the name of the Partnership to determine and execute the following matters and other Partnership operations and to represent the Partnership both in and out of court in order to conduct any and all of the businesses of the Partnership as set forth in Section 3.1:
 - (i) Management, administration and disposal of the Partnership Assets;
 - (ii) Exercise of voting rights related to the Portfolio Securities and other rights pertaining to the Partnership Assets;
 - (iii) Provision of management or technical guidance to the Portfolio Companies;
 - (iv) Selection, consultation and engagement of attorneys, certified public accountants, tax accountants, appraisers, advisors and other professionals necessary for the Partnership’s operations;

³⁷ **Note to Draft:** Corresponding to Article 14 of the Japanese Model LPA.

- (v) Matters concerning the distribution of the Partnership Assets and the refund of the Interest Amount;
 - (vi) Preparation and maintenance of accounting books and records and other accounting-related matters of the Partnership;
 - (vii) Payment of debts or obligations incurred in connection with the Partnership's business, including Partnership Expenses; and
 - (viii) Any other matters necessary to achieve the Partnership's objectives.
- (b) The General Partner may, to the extent permitted by clause (a)(iv) above [or any other provision in this Agreement], delegate or sub-delegate a portion of the Partnership's operations to any Person it deems appropriate in its discretion and liability.
 - (c) If the General Partner engages in activities that do not fall under the scope either enumerated in Article 3, Paragraph 1 of the ILP Act or considered complementary or integral to the businesses stipulated in Article 3, Paragraph 1 of the ILP Act, the Partners cannot ratify such activities.

7.2 Specific Authority

Without in any way limiting the foregoing, but subject to the express restrictions hereof, the General Partner, on behalf of the Partnership, shall have the right and the power, in its sole discretion, to, or to cause the Partnership to, as applicable:

- (a) take all actions necessary to fulfill the Partnership's purpose and objectives set forth in Sections 2.4 and 3.1;
- (b) identify, investigate, analyze, select, negotiate, structure, commit to, acquire, hold, manage and own Portfolio Investments;
- (c) dispose of (including by way of transfer, exchange, sale, pledge, charge or other form of encumbrance, sale or redemption) or distribute to the Partners all or any portion of any Portfolio Investments or other Partnership Assets, whether within the ordinary course of business or otherwise;
- (d) enter into purchase and sale agreements, concession agreements or any other agreement to make or dispose of Portfolio Investments, which agreements may include such representations, warranties, covenants, indemnities and guaranties as the General Partner deems necessary or advisable;
- (e) open, maintain and close bank accounts and brokerage, money market fund and similar accounts and draw checks or other orders for the payment of monies;
- (f) exercise all rights, powers, privileges and other incidents of ownership or possession with respect to Portfolio Investments, including (A) approve of a restructuring of an Investment, (B) participate in arrangements with creditors relating to such Investment, and (C) exercise any and all voting or other rights related to any Securities, including to the extent applicable, the exercise of any options, warrants or other conversion features of such Securities and the selection of members of (1) the board of directors or (2) management or advisory groups, in each case, of any Portfolio Company (which members may include Partners or Affiliates or personnel of any Partner);
- (g) direct the formulation of investment policies and strategies for the Partnership and select and approve Portfolio Investments in accordance with this Agreement;
- (h) appoint an Administrator to undertake certain administration services for the Partnership and other assistance;

- (i) hire appraisers, auditors, attorneys, accountants, investment bankers and such other advisors, consultants, brokers, administrators or agents for the Partnership (including placement agents and finders in connection with the offer and sale of Interests) as it may deem necessary or advisable, and authorize any such agent to act for and on behalf of the Partnership or any Portfolio Investment;
- (j) institute, and settle or compromise, suits, administrative proceedings and other similar matters;
- (k) solicit proxies or consents in connection with any stockholder vote of any Portfolio Company or otherwise with respect to any other voting rights attaching to any other asset or property comprising a Portfolio Investment to the extent necessary or desirable to fulfil the purposes of the Partnership;
- (l) indemnify banks and other financial institutions in connection with any commitment letter or similar agreement of such institutions to provide financing to the Partnership, any Feeder Fund or any Portfolio Investment;
- (m) comply with any tax law or undertaking with any tax authority;
- (n) control all other aspects of the business or operations of the Partnership (including with respect to any Portfolio Investments) that the General Partner elects to so control; and
- (o) enter into, execute, maintain, perform and/or terminate such other insurance policies, indemnities, contracts, undertakings, agreements, deeds and any and all other documents and instruments as may be necessary or advisable to the carrying out of any of the Partnership's powers, objects or purposes or to the conduct of the Partnership's activities, including entering into instruments and other arrangements designed to reduce one or more risks associated with one or more Portfolio Investments.

7.3 Management During or Following Investment Period³⁸

The General Partner shall manage the Partnership Assets pursuant to Exhibit 2 attached hereto within the scope of the business of the Partnership set forth in Section 3.1(a). The General Partner may make Portfolio Investments during the Investment Period only; *provided that* following the expiration or earlier termination of the Investment Period until the completion of the dissolution, liquidation and termination of the Partnership:

- (a) the Partnership will be permitted to retain the Portfolio Investments, make Portfolio Investments as to which the Partnership had, prior to the expiration or earlier termination of the Investment Period, entered into a letter of intent that is legally binding or contractual or other legally binding commitment to make an investment (collectively, "**Follow-Up Investments**");
- (b) in addition to Follow-Up Investments permitted pursuant to Section 7.3(a), the Partnership will be permitted to make additional investments in or relating to existing Portfolio Investments including investments made pursuant to future funding commitments of the Partnership or to the exercise by the Partnership of any options or other rights relating thereto (collectively, "**Follow-On Investments**"); and
- (c) the General Partner will not be permitted to give Capital Call Notices for any portion of the Partners' Unused Capital Commitments except for the purpose of making Follow-Up Investments and Follow-On Investments and, as appropriate, paying Partnership Expenses, Management Fees and other obligations and liabilities of the

³⁸ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 23.1 and 23.2 of the Japanese Model LPA.

Partnership (including with respect to the repayment of indebtedness or to fund guarantees).

7.4 Specific Authorization

The Partnership, and the General Partner on behalf of the Partnership, may enter into and perform the Subscription Agreements without any further act, vote or approval of any Person, including any Partner, notwithstanding any other provision of this Agreement.

7.5 Several Interest Election

If, and to the extent, agreed between the General Partner and a Limited Partner, the General Partner may, in its sole discretion, apply any or all of the provisions of this Agreement, including with respect to (a) treatment as a Defaulting Limited Partner, (b) voting of an interest, and (c) exercise of the General Partner's exclusion right pursuant to Section 4.8(a) or a Partner's excuse right pursuant to Section 4.8(b), with respect to such Limited Partner as if the Interest held by the Limited Partner were held by one or more separate Limited Partners that had each made a Capital Commitment directly to the Partnership.

7.6 Investor Consent

- (a) In connection with any indebtedness or other obligation incurred in connection with Section 7.8(a) and notwithstanding any other provision of this Agreement, each of the General Partner, on its own behalf or on behalf of the Partnership, and the Partnership shall have the right, at its option and without further notice to or consent from any Limited Partner, to pledge (or otherwise create a security interest over) to any lender (i) the right of the General Partner to require the Limited Partners to make Capital Contributions to the Partnership, (ii) the right to receive Capital Contributions into an account of the Partnership (or an Alternative Investment Vehicle, as applicable), (iii) any collateral account of the Partnership into which the Capital Contributions by Limited Partners are to be made, and (iv) any other assets of the Partnership permitted to be pledged under Section 7.8(a); *provided that* (A) any exercise of rights or remedies shall be in accordance with the terms of this Agreement and (B) in no way shall any Limited Partner be required to fund Capital Contributions to any account other than an account of the Partnership or an Alternative Investment Vehicle, as applicable.
- (b) Each Limited Partner hereby acknowledges and consents to the creation of any pledge or security interest created pursuant to Section 7.6(a) and further acknowledges and confirms for the benefit of one or more lenders or other Persons extending credit to the Partnership, any Alternative Investment Vehicle, any Portfolio Company or any entity through which the Partnership or any Alternative Investment Vehicle participates in any Portfolio Investment (each a "**Partnership Credit Party**"), that (i) it is obligated pursuant to this Agreement and its Subscription Agreement to make Capital Contributions without defense, counterclaim or offset of any kind, up to the amount of its Unused Capital Commitment to an account of the Partnership (or an account of an Alternative Investment Vehicle, if applicable), which amounts shall not satisfy such Limited Partner's obligation to fund Capital Contributions until paid into such account, and which are called by or on behalf of the General Partner or by such lenders under one or more credit facilities if the Partnership is in default of its obligations (in accordance with the agreements between such lender, the General Partner and one or more Partnership Credit Parties), to pay such outstanding obligations of the Partnership and/or such other entities to such lenders; *provided that* the liability of the Limited Partners to make Capital Contributions shall not be increased thereby and shall not result in the loss of a Limited Partner's limited liability status under this Agreement (even if such rights are pledged to multiple lenders (to the extent permitted hereunder)), (ii) any such lender may call Capital Contributions if the Partnership is in default of its obligations under one or more credit facilities in accordance with the agreements

between such lender, the General Partner and one or more Partnership Credit Parties, (iii) certain provisions of this Agreement (including relating to the making of Capital Contributions, the incurrence of indebtedness and provisions of credit support) may not be modified without the consent of such lender, (iv) all Capital Contributions shall be made to an account of the Partnership (or an account of an Alternative Investment Vehicle, as applicable), (v) its Subscription Agreement and this Agreement constitute such Limited Partner's legal, valid and binding obligation, enforceable against such Limited Partner in accordance with its terms, and (vi) any lender may be relying (in whole or in part) on the funding by each Limited Partner of its Capital Contributions as its primary source of repayment. Further, each Limited Partner agrees to (x) reconfirm the acknowledgements set forth in this Section 7.6(b) in writing if requested by the General Partner and (y) provide such financial information to such lender regarding such Limited Partner as the General Partner reasonably deems necessary in connection with any indebtedness incurred or credit support provided by a Partnership Credit Party (and for the avoidance of doubt, each Limited Partner hereby acknowledges and agrees to the matters outlined in this Section 7.6(b) for such lender and Persons extending credit to any Partnership Credit Party). No Limited Partner shall be required hereunder to pledge its Interest to any such lender.

- (c) In addition, and in connection with such credit facilities, the General Partner may request that each Limited Partner (i) provide information about such Limited Partner's beneficial owners and deliver copies of its formation documents and authorizing resolutions (or similar documents), in each case as reasonably requested by the lender in relation to such credit facilities and (ii) confirm to the Partnership or any lender (in accordance with the agreements between such lender and the Partnership and/or the General Partner) from time to time the amount of its Unused Capital Commitment. Each Partner acknowledges that lenders will rely on the foregoing agreement of the Limited Partners in connection with the extension of credit in accordance with Section 7.8(a). In connection with the foregoing, the General Partner shall have the right to agree (1) to subordinate distributions to the Limited Partners hereunder to payments required in connection with any indebtedness or credit support contemplated by this Agreement and (2) that during the term of any such indebtedness or credit support, the Partnership will not initiate bankruptcy, insolvency, liquidation, reorganization, dissolution proceedings or any analogous proceedings without the consent of any lender to the Partnership.
- (d) Notwithstanding anything herein to the contrary, upon the complete or partial withdrawal of a Limited Partner pursuant to Section 9.8 or Section 9.10(b), a Transfer of a Limited Partner's Interest pursuant to Section 9.1, or the exercise of any Limited Partner's right to terminate or cease funding of its Capital Commitment, with respect to such Limited Partner's share of the Partnership's obligation under any indebtedness incurred or credit support provided by any Partnership Credit Party, either (i) the amounts, if any, distributable to such transferring or withdrawing Limited Partner or such Limited Partner exercising a right to terminate or cease funding upon such withdrawal, Transfer or exercise of a right to terminate or cease funding, shall be reduced by its share of such obligations as provided herein, (ii) if such distributable amounts (which may equal zero) are less than its share of such obligations, such Limited Partner shall make a Capital Contribution (to the extent Unused Capital Commitments remain), at the time of or prior to such withdrawal, Transfer or exercise of a right to terminate or cease funding, equal to its share thereof as provided herein or the excess of such share over such distribution, as the case may be, or (iii) such Limited Partner shall remain liable to the Partnership for such amount, if required by the terms of such indebtedness or credit support and such requirement is not waived by the relevant credit party and the General Partner.

- (e) Notwithstanding any provision of this Agreement to the contrary, (i) in the event that a Transfer of a Limited Partner's Interest or an exercise of a right to terminate or cease funding would result in a mandatory prepayment as a result of any reduction in the borrowing base under the terms of any credit facility of the Partnership, and the General Partner issues a Capital Call Notice to the Partners for purposes of making all or part of such prepayment, then, prior to the consummation of such Transfer or such exercise of a right to terminate or cease funding, such Limited Partner shall be obligated to fund Capital Contributions with respect to such Capital Call Notice in the amount and the manner set forth in Section 4.2 and (ii) any Limited Partner withdrawing pursuant to Section 9.8 or Section 9.10 or exercising a right to terminate or cease funding shall not be relieved of its obligation to make Capital Contributions for the payment of any indebtedness incurred or credit support provided by any Partnership Credit Party prior to the time such withdrawal or exercise of a right to terminate or cease funding occurs, which obligation to make Capital Contributions for the payment of such indebtedness or credit support thereupon shall be absolute and unconditional but shall not exceed such Limited Partner's Unused Capital Commitment (or otherwise compromise or limit the rights and obligations of such Limited Partner under this Agreement).

7.7 No Limited Partner Management³⁹

(a) General

No Limited Partner, in its capacity as such, shall take part in the management of the business and affairs of the Partnership or have any control over the business and affairs of the Partnership. Except as otherwise provided herein, no Limited Partner, in its capacity as such, shall have any right or authority to act for, deal with third parties on behalf of, or bind the Partnership. For the avoidance of doubt, no Limited Partner, in its capacity as such, shall have any right or authority to vote or to direct the vote with respect to Portfolio Securities.

(b) [Requirement under the Special Taxation Measures Act]

[All the Limited Partners shall not engage in any activities stipulated by the Order for Enforcement of the Special Taxation Measures Act (Cabinet Order No. 43 of 1957, as amended) as conduct of business operation under this Agreement, as defined in Article 41-21, Paragraph 1, Item 2 of the Special Taxation Measures Act. Any provisions of this Agreement that conflict with the immediately preceding sentence shall be interpreted and applied in a restrictive manner to ensure compliance with the immediately preceding sentence.]

(c) Certain Consents and Approvals

- (i) Any matter for which the affirmative or negative consent or approval of the Advisory Committee is required under this Agreement or that may be waived by the Advisory Committee under this Agreement may instead be consented to, approved or waived by a Majority in Units of the Limited Partners, which action will be effective as if such consent, approval or waiver were given by the Advisory Committee; *provided that* (i) the General Partner shall not seek the approval of the Limited Partners for any matter after having received the affirmative disapproval of the Advisory Committee with respect to an identical matter and (ii) if the General Partner decides to seek the approval of the Limited Partners for a matter that is identical to, or substantially similar to, a matter in respect of which the General Partner initially sought the affirmative approval of the Advisory Committee and such approval was not received, then the General Partner agrees that it will inform the Limited Partners that the

³⁹ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 17.1, 17.2 and 17.6 of the Japanese Model LPA.

matter being referred to them was not approved by the Advisory Committee. The decision of whether a matter is submitted to a vote of the Advisory Committee or the Limited Partners shall be made by the General Partner in its sole discretion. If the General Partner receives advice from counsel that there is a reasonable likelihood that participation by any Advisory Committee member(s) or observer(s) appointed by one or more Limited Partners in any specific vote, approval, meeting or other action of the Advisory Committee is reasonably likely to result in legal or regulatory burdens or impediments that will have an adverse effect on the Partnership, the Investment Manager or their respective Affiliates (including on the consummation of any Portfolio Investment or operation of the related Portfolio Company pursuant to FDI Laws), the General Partner may determine in its discretion that, notwithstanding any other provision of this Agreement, a vote of the relevant matter approved by a Majority in Units of the Limited Partners (including by written consent) may be substituted for, and have the same effect as, such vote, approval or other action of the Advisory Committee.

- (ii) Whenever the vote, consent or decision of the Limited Partners or of the Partners is required or permitted pursuant to this Agreement (including with respect to amendments to this Agreement pursuant to Section 11.1), such vote, consent or decision may, in the General Partner's discretion, be tabulated or made as if any non-responsive Limited Partner were not a Partner or a Combined Partner, as applicable so long as (i) a Majority in Units of the Limited Partners respond (whether in the affirmative or negative) to such vote, consent or decision prior to any deadline established by the General Partner and (ii) such deadline is no shorter than 15 Business Days; *provided that* the non-responsive Limited Partners excluded from such vote, consent or decision by the General Partner pursuant to this Section 7.7(c)(ii) shall not exceed 20% in Units of the Limited Partners. The General Partner will indicate within the notice of a requested vote, consent or decision of the Limited Partners whether the requested vote, consent or decision will be tabulated or made in accordance with this Section 7.7(c)(ii), and in such case will include an explanation of the effect of failing to respond prior to the relevant deadline.

(d) **Waiver of Rights**

Any Limited Partner will have the option, exercisable upon written notice to the General Partner, to irrevocably waive, to the fullest extent permitted by Applicable Rules, all or any portion of its rights under this Agreement, other than the right to make Capital Contributions called for hereunder.

7.8 Other Activities

(a) **Borrowing Power and Limitations⁴⁰**

- (i) For the purpose of making, holding or disposing of Portfolio Investments or to cover Partnership Expenses, the General Partner, on behalf of the Partnership, shall have the right, at its option, to borrow funds and at the same time secure the borrowing by creating a security interest over the Capital Call Right in relation to the Unused Capital Commitments (including granting the lender of the Subscription Finance the right, authority or power to issue Capital Call Notices pursuant to Section 4.3 or Section 4.4), *provided that* the borrowing does not remain outstanding in excess of [●] days, and the Outstanding Indebtedness does not exceed [the lesser of (A) [●]% of the aggregated Capital

⁴⁰ **Note to Draft:** Corresponding to Article 15.

Commitments and (B) the aggregated Unused Capital Commitments] of all the Limited Partners as of the date of such borrowing.

- (ii) The General Partner may borrow funds for the purpose of Portfolio Investments or refinancing the debts related to the Partnership's borrowing, provision of guarantees or granting of security interests under this clause (a) and at the same time secure the borrowing by creating a security interest over the Partnership Assets (excluding the Capital Call Right; the same applies in the proviso of subclause (iii) below), *provided that* the approval of the Advisory Committee is obtained and the Outstanding Indebtedness does not exceed [●]% of the Net Asset Amount as of the date of such borrowing.
 - (iii) The General Partner may provide guarantees, create security interests over the Capital Call Right in relation to Unused Capital Commitment, and create security interests over the Partnership Assets in relation to borrowings by the Portfolio Companies, Etc. or the investee companies thereof in connection with Portfolio Investments; *provided that* (A) the Outstanding Indebtedness after providing the guarantee does not exceed [●]% of the aggregated Capital Contributions of all the Partners as of the date of the incurrence of such indebtedness, (B) the Outstanding Indebtedness after creating a security interest over the Capital Call Right in relation to the Unused Capital Commitments does not exceed [the lesser of (A) [●]% of the aggregated Capital Commitments and (B) the aggregated Unused Capital Commitments] of all the Limited Partners as of the date of the creation of such security interest, and (C) the Outstanding Indebtedness after creating a security interest over Partnership Assets does not exceed [●]% of the Net Asset Amount as of the date of the creation of such security interest.
 - (iv) In the event the General Partner undertakes the Subscription Finance, each Partner shall, upon reasonable requests from the lender of the Subscription Finance, confirm the conditions of their respective Capital Commitments, provide financial information, consent to the creation of security interests over the Capital Call Right, submit a consent letter to waive defenses against the lender, submit legal opinions of legal counsel, and execute agreements and other documents.
- (b) **Conflict of Interest**⁴¹
- (i) A Limited Partner may (A) engage in the same or similar business as the business of the Partnership, or (B) become a partner (including general partner), member (including member with unlimited liability), shareholder, investor, director or business executor, or hold any similar position in any partnership, company or any other entity whose business purpose is to conduct investment activities and the same or similar to that of the Partnership.
 - (ii) The General Partner shall not engage in the same or similar business as the business of the Partnership (excluding the formation of Successor Funds) or conduct investment activities for a Successor Fund as a general partner, member with unlimited liability, director, business executor or any similar position in such Successor Fund, until the earlier of (A) the time when the total amount of the Invested Amount and the Capital Contributions used for the Partnership expenses and Management Fees [and the Capital Contributions reasonably expected to be used for these purposes] reaches [●]% of the aggregated Capital Commitment of all Partners, or (B) the expiration of the

⁴¹ **Note to Draft:** Corresponding to Article 19 of the Japanese Model LPA.

Investment Period; *provided that*, the restriction under this subclause (ii) does not apply if approved by [●]% or more of the Advisory Committee members or [●]% in Units of the Limited Partners.

(iii) Notwithstanding subclause (ii) above, the General Partner may form or cause to be formed a partnership, company or any other entity whose business purpose is to conduct investment activities (the “**Co-Investment Fund**”) solely for the purpose of making the Portfolio Investments where the acquisition cost exceeds the Maximum Single Investment Amount, but only to the extent of the amount exceeding the Maximum Single Investment Amount. The terms of co-investment (the “**Co-Investment**”) by the Co-Investment Fund shall be as follows:

(A) the Co-Investment shall be made on terms that are substantially the same as those of the Partnership’s investment in the Portfolio Investment at the relevant Co-Investment opportunity; and

(B) the Co-Investment shall be disposed of at approximately the same time and on substantially the same terms as the Partnership’s disposal of its Portfolio Investment acquired at the relevant Co-Investment opportunity,

provided that, the General Partner may, in its sole discretion, structure any co-investment opportunity so that the proposed co-investors will not bear any broken deal expenses, in which case, the Partnership may be required to bear all such broken deal expenses.

(iv) Notwithstanding subclause (ii) above, the General Partner is not prohibited from (A) managing and operating the Existing Funds as a general partner, member with unlimited liability, director, business executor or in any similar position, and (B) managing and operating partnerships, companies or similar entities formed for the purpose of [●] as a general partner, member with unlimited liability, director, business executor or in any similar position.

(v) If the General Partner manages and operates the Existing Funds and the Successor Funds as a general partner, member with unlimited liability, director, business executor, or in any similar position, the General Partner may allocate investment opportunities among the Partnership, the Existing Funds, and the Successor Funds in a manner that the General Partner, in its discretion, considers appropriate.

(vi) A Limited Partner may engage in transactions with the Partnership for their own benefit or for the benefit of third parties.

(vii) The General Partner shall not:

(A) manage the Partnership Assets by entering transactions with the General Partner, its directors, executive officers, statutory auditors, officers, or employees;

(B) manage the Partnership Assets by entering transactions with assets managed for the benefit of client (*kenrisha*) as defined in Article 42, Paragraph 1 of the FIEA;

(C) engage in transactions with the Partnership for its own benefit or for the benefit of third parties (excluding transactions set out in subclauses (A) and (B));

- (D) invest in Portfolio Companies, Etc. or potential Portfolio Companies, Etc. for its own account; and
 - (E) cause the Partnership or any Portfolio Company, Etc. to engage in transactions with the Related Parties [or Other Funds].
- (viii) Notwithstanding subclause (b)(vii)(A) above, the General Partner may manage the Partnership Assets by entering transactions that (A) satisfy all requirements under Article 128, Item 2 of the Ordinance on Financial Instruments Business, with the consent of [a majority] in the number of Limited Partners representing at least [75]% in Units of the Limited Partners; *provided that* the Limited Partners that are the Related Parties [and Special Limited Partners] are deemed not to have consented; *provided, further,* that if a Limited Partner that does not consent to the relevant transaction requests within [20] days of receiving an explanation of the transaction and the reasons for undertaking it, the Interest held by such Limited Partner shall be purchased with the Partnership Assets at a fair value by the date that is [60] days after the date of the transaction, or (B) have received the approval of the relevant Commissioner of the Financial Services Agency under Article 128, Item 3 of the Ordinance on Financial Instruments Business.
- (ix) Notwithstanding subclause (b)(vii)(B), the General Partner may manage the Partnership Assets by entering transactions that (A) satisfy all requirements under Article 129, Paragraph 1, Item 1 of the Ordinance on Financial Instruments Business, (B) satisfy all requirements under Article 129, Paragraph 1, Item 2 of the Ordinance on Financial Instruments Business with the consent of [a majority] in the number of the Limited Partners representing at least [75]% in Units of the Limited Partners; *provided that* the Limited Partners that are the Related Parties [and Special Limited Partners] are deemed not to have consented; *provided, further,* that if a Limited Partner that does not consent to the relevant transaction requests within [20] days of receiving an explanation of the transaction and the reasons for undertaking it, the Interest held by such Limited Partner shall be purchased with the Partnership Assets at a fair value by the date that is [60] days after the date of the transaction, or (C) have received the approval of the relevant Commissioner of the Financial Services Agency under Article 129, Paragraph 1, Item 6 of the Ordinance on Financial Instruments Business.
- (x) Notwithstanding subclauses (b)(vii)(C) and (b)(vii)(E) above, if the Investment Period expires within [●] days and the General Partner reasonably determines that it is not feasible to dispose of [all / the primary portion of] the Portfolio Securities held by the Partnership by the end of the Investment Period, the General Partner may, after giving the Advisory Committee an opportunity to provide comments or advice and subject to clauses (viii) and (ix) above, sell all or part of such Portfolio Securities to any partnership, company or any other entity (A) whose business purpose is to conduct investment activities and (B) of which the General Partner or any Related Party is involved in the management as a general partner, member with unlimited liability, director, business executor or in a similar role.
- (xi) Notwithstanding subclauses (b)(vii)(C) through (b)(vii)(E), if the Advisory Committee or the Limited Partners holding [●]% in Units of the Limited Partners has been given an opportunity to provide comments or advice in advance, the General Partner and the relevant Related Party (as applicable) may enter the transactions as set out in subclauses (b)(vii)(C) through

(b)(vii)(E); *provided that* such transactions are entered in compliance with Applicable Rules.

- (xii) The General Partner shall not be bound by the opinions or advice of the Advisory Committee members or Limited Partners as stipulated in this Section 7.8(b).
- (xiii) When seeking consent or providing an opportunity for comments or advice from the Advisory Committee members or Limited Partners under this clause (b), the General Partner shall provide prior written notice detailing the content of the proposed transactions (including the subject and value of the transactions) to the Advisory Committee members or Limited Partners, as applicable.

7.9 Valuation⁴²

The General Partner shall determine the value of Portfolio Securities held by the Partnership based on [fair value in accordance with generally accepted accounting principles in Japan / fair value in accordance with IFRS Accounting Standards / fair value in accordance with generally accepted accounting principles in the United States / valuation technique consistent with International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines].

7.10 Administration of Partnership Assets⁴³

- (a) The General Partner shall hold and manage any Capital Contributions made by the Limited Partners pursuant to this Agreement separately from any assets owned or held by the General Partner on its own behalf and any assets of the other businesses conducted by the General Partner in accordance with the requirements set forth in Article 40-3 of the FIEA and Article 125 of the Ordinance on Financial Instruments Business. The General Partner shall hold and manage the Partnership Assets separately from any assets owned or held by the General Partner on its own behalf and any other assets managed by the General Partner in accordance with the requirements set forth in Article 42-4 of the FIEA and the paragraphs in Article 132 of the Ordinance on Financial Instruments Business.
- (b) When the General Partner has acquired any assets as Partnership Assets, the General Partner shall promptly take necessary procedures to change the name under the shareholders' register or otherwise to perfect the acquisition of such Partnership Assets.
- (c) Receipt, deposit and payment of cash belonging to the Partnership Assets shall be made through the Partnership Bank Account.
- (d) In addition to the foregoing, the Partnership Assets shall be administered in such manner as the General Partner in its discretion deems appropriate in accordance with the Applicable Rules.

7.11 Duty of Care of the General Partner⁴⁴

The General Partner shall conduct its operations with the care of a prudent manager, in accordance with Applicable Rules, and in line with the purpose of the Partnership's business. The General Partner shall manage and operate the Partnership Assets in good faith for the benefit of the Limited Partners.

⁴² **Note to Draft:** Corresponding to Article 25.4 of the Japanese Model LPA.

⁴³ **Note to Draft:** Corresponding to Article 24 of the Japanese Model LPA.

⁴⁴ **Note to Draft:** Corresponding to Article 16 of the Japanese Model LPA.

7.12 Partner's Liability; Indemnification⁴⁵

(a) Exculpation

To the fullest extent permitted by law, none of the General Partner, the Limited Partners, the Investment Manager, the Administrator, their Affiliates (excluding the Partnership), and the current and former Key Persons, officers, directors, employees, partners, stockholders, members, (to the extent specifically agreed by the General Partner on behalf of the Partnership) agents of any of the foregoing or any member of the Investment Committee or the Advisory Committee (each, a “**Covered Person**”) will be liable to the Partnership, any Feeder Fund or any Alternative Investment Vehicle or to any Partner for any losses sustained or liabilities incurred as a result of any act or omission taken or suffered by the General Partner or any such other Person if the conduct of the General Partner or such other Person did not constitute willful misconduct or gross negligence. The termination of an action, suit or proceeding by judgment, order, settlement or upon a plea of *nolo contendere* or its equivalent will not, in and of itself, create a presumption or otherwise constitute evidence that the General Partner or such other Person is not entitled to exculpation hereunder; *provided that* a final, non-appealable judgment or order adverse to the General Partner or such other Person expressly covering the exculpation exceptions set forth in the preceding sentence will constitute evidence that the General Partner or such other Person is not so entitled to exculpation.

(b) Actions of Other Partners or Agents

To the fullest extent permitted by law, the General Partner, in its capacity as General Partner of the Partnership, will not be liable to the Partnership, any Feeder Fund or any Alternative Investment Vehicle or any other Partner for any action taken by any other Partner, nor will the General Partner (in the absence of willful misconduct or gross negligence by the General Partner) be liable to the Partnership or any other Partner for any action of any agent of the Partnership which has been selected and monitored in good faith by the General Partner with reasonable care.

(c) Indemnification

The Partnership shall indemnify and hold harmless the General Partner, the Limited Partners, the Investment Manager, the Administrator and their Affiliates, and all current and former Key Persons, officers, directors, employees, partners, stockholders, members, (to the extent specifically agreed by the General Partner on behalf of the Partnership) agents of any of the foregoing and any member of the Investment Committee or the Advisory Committee (each, an “**Indemnitee**”), to the fullest extent permitted by law from and against any and all losses, claims, demands, costs, damages, liabilities, reasonable expenses of any nature (including costs of investigation and attorneys’ fees and disbursements), judgments, fines, settlements and other amounts, of any nature whatever, known or unknown, liquidated or unliquidated, including repayment of the debts of the Partnership (collectively, “**Liabilities**”) arising from any and all claims, demands, actions, suits or proceedings, whether civil, criminal, administrative or investigative (collectively, “**Actions**”), in which the Indemnitee may be involved, or threatened to be involved as a party or otherwise, relating to any Portfolio Investments, or otherwise relating to the performance or non-performance of any act concerning the activities of the Partnership, any Feeder Fund or any Alternative Investment Vehicle, including providing advice or guidance to a Portfolio Company and acting, or deemed to be acting, as a director or the equivalent of a Portfolio Company during the period of time in which the Partnership or any Alternative

⁴⁵ **Note to Draft:** Corresponding to Article 22 of the Japanese Model LPA.

Investment Vehicle holds an interest therein, or the performance or alleged non-performance by such Indemnitee of any of the General Partner's responsibilities hereunder, unless any such conduct by the Indemnitee constituted willful misconduct or gross negligence. The termination of an action, suit or proceeding by judgment, order, settlement or upon a plea of *nolo contendere* or its equivalent will not, in and of itself, create a presumption or otherwise constitute evidence that the Indemnitee is not entitled to indemnification hereunder; *provided that* a final, non-appealable judgment or order adverse to the Indemnitee expressly covering the indemnification exceptions set forth in the preceding sentence will constitute evidence that the Indemnitee is not so entitled to indemnification. The General Partner is authorized to enter into such separate agreements on behalf of the Partnership with or benefitting Indemnitees on terms consistent with this Section 7.12(c) as the General Partner in its sole discretion considers necessary or desirable to give full and complete effect to the indemnity provisions set forth herein. The General Partner is authorized to notify each Indemnitee of the provisions of this Section 7.12(c).

(d) **Advancement of Expenses**

Expenses incurred by an Indemnitee in defending any Action subject to this Section 7.12 will be advanced by the Partnership prior to any judgment or settlement of such Action (but not during any appeal therefrom) entered by any court of competent jurisdiction which includes a finding that such Indemnitee's conduct constituted willful misconduct or gross negligence, but only if the Partnership has received a written commitment by or on behalf of the Indemnitee to repay such advances to the extent that, and at such time as, it has been determined by a final, non-appealable judgment or settlement entered by any court of competent jurisdiction that (a) the act or failure to act of the Indemnitee was not in good faith or not in a manner it believed to be in, or not contrary to, the best interests of the Partnership or (b) the Indemnitee's conduct constituted willful misconduct or gross negligence. Notwithstanding the foregoing (but without overriding Section 7.12(c)), the Partnership will not advance any such expenses incurred in an Action brought (i) against an Indemnitee by at least a Majority in Units of the Limited Partners, whether such Action is brought directly or in the name of the Partnership by such Limited Partners, (ii) by an Indemnitee against the Partnership (other than in connection with an Action brought by such Indemnitee to enforce its right to indemnification hereunder), or (iii) among the General Partner, the Investment Manager, the Administrator, any other Related Party or their respective members, employees, partners (other than Limited Partners or limited partners in any Other Fund) or shareholders, as the case may be.

(e) **Indemnitee Obligations**

Each Indemnitee will use commercially reasonable efforts to pursue any insurance, contribution or indemnity claims it may have against third parties with respect to the expenses incurred in defending any Action subject to this Section 7.12; *provided that* no such claims, nor any efforts or obligation hereunder, will delay the availability of the advances provided in Section 7.12(d). Each Indemnitee, other than the General Partner, will obtain the written consent of the General Partner prior to entering into any compromise or settlement which would result in an obligation of the Partnership to indemnify such Indemnitee.

(f) **No Third-Party Beneficiaries**

The provisions of this Section 7.12 are for the benefit of the Indemnitees and will not be deemed to create any rights for the benefit of any other Person.

(g) **Limited Partner's Action**

If any Limited Partner receives any demand or other claim of any rights from any third party with respect to the business of the Partnership, such Limited Partner shall immediately notify the General Partner thereof. The General Partner shall, promptly after receipt of such notice, take necessary measures to ensure that the Limited Partner is not directly subject to such demand or claim and the Limited Partner shall cooperate with the measures taken by the General Partner.

7.13 Fees and Expenses

(a) **Expenses⁴⁶**

The Partnership will bear and be charged with Partnership Expenses, to the extent such expenses are not paid or reimbursed by Portfolio Companies or other Persons. The General Partner or its Affiliates may elect to pay such expenses subject to reimbursement by the Partnership. The General Partner will bear and be charged with all Other Expenses, to the extent such expenses are not paid or reimbursed by other Persons (except the Partnership and Portfolio Companies). Partnership Expenses and the repayment of any borrowing incurred or credit support provided by the Partnership may be allocated against and satisfied from (and expenses of any Alternative Investment Vehicle may be offset against and paid out of) items of, or amounts that would otherwise constitute, Disposition Proceeds, Other Investment Proceeds and Special Proceeds in a manner reasonably determined by the General Partner. Partners may be required to make Capital Contributions to the extent of their Unused Capital Commitments for the payment of such Partnership Expenses to the extent the Partnership does not have sufficient funds to pay such expenses. Amounts paid in respect of Partnership Expenses related to a Portfolio Investment may be treated as Capital Contributions for such Investment for all purposes of this Agreement if the General Partner in its good faith determination deems such treatment appropriate. The General Partner may withhold, on a *pro rata* basis, from any distributions amounts necessary to create, in its sole discretion, appropriate reserves for expenses and liabilities, contingent or otherwise, of the Partnership.

(b) **Management Fee⁴⁷**

- (i) The General Partner shall receive, from the Partnership Assets, the management fee as set forth in this Section 7.13(b) for managing the business affairs of the Partnership (the “**Management Fee**”).
- (ii) The General Partner shall receive the Management Fee for each Fiscal Year in the following amounts (each an annual amount) in cash in advance within [●] Business Days from the beginning of the Fiscal Year:
 - (A) for the first Fiscal Year, an amount equal to [●]% of the total Capital Commitments of all Partners (prorated on the basis of a 365-day year);
 - (B) for each of the second and subsequent Fiscal Years until the Fiscal Year in which the expiration date of the Investment Period falls, an amount equal to [●]% of the total Capital Commitments of all Partners;and

⁴⁶ **Note to Draft:** Corresponding to Article 32 of the Japanese Model LPA.

⁴⁷ **Note to Draft:** Corresponding to Article 33 of the Japanese Model LPA.

- (C) thereafter, an amount equal to [●]% of the [Unrealized Invested Capital / Net Asset Amount] as of the end of the immediately preceding Fiscal Year.
- (iii) The General Partner shall be entitled to receive a commission, fee or other consideration (the “**Deductible Fees**”) from a Portfolio Company, Etc. in connection with a Portfolio Investment, or the management or technical guidance or advice or other management support provided by the General Partner to a Portfolio Company. If the General Partner or any Related Party has received any Deductible Fees, the Management Fee to be payable on the next payment date therefor shall be reduced by an amount equal to [●]% of such Deductible Fees that the Partnership is allocated on a *pro rata* basis (determined by reference to the Partnership’s actual or expected percentage share of the actual or expected aggregate ownership interests of the Partnership, Co-Investment Funds and/or Other Funds (if applicable) in such Portfolio Company, Etc.) (the “**Management Fee Deduction**”). Each Partner who made a contribution to a Portfolio Investment for such Portfolio Company, Etc. shall be relieved of its liability for the Management Fee payable on the payment date by its share of the Management Fee Deduction in proportion to its Sharing Percentage in respect of such Portfolio Investment. If the total amount of the Management Fee payable on the payment date thereof is less than the Management Fee Deduction, the deduction shall be made from the Management Fee payable on each of the next and subsequent payment dates until the Management Fee Deduction is applied in full.
- (iv) In the event that, as of the date of the final distribution in the liquidation of the Partnership, the aggregate amount of the Management Fee received by the General Partner exceeds the aggregate amount of the Management Fee Deduction, the General Partner shall pay in cash an amount equal to such excess to the Partnership Bank Account. Such cash shall be deemed as having been directly paid to each Partner in proportion in a manner similar to the treatment pursuant to the preceding subclause (iii). Such payment shall not be treated as a capital contribution by the General Partner, and shall not affect any Partner’s Capital Contributions and Unused Capital Commitment.

(c) **Feeder Fund Expenses**

Notwithstanding any other provision of this Agreement, the General Partner may, in its sole discretion, (a) specially allocate to a Feeder Fund any Partnership Expenses and any other expenses, obligations, indemnities or liabilities, contingent or otherwise, of the Partnership relating to such Feeder Fund and (b) withhold, on a non-*pro rata* basis, from any distributions otherwise payable to a Feeder Fund, or require such Feeder Fund to make Capital Contributions to fund, any amounts necessary to create appropriate reserves for, or pay, such expenses and liabilities and any Feeder Fund expenses and liabilities. Notwithstanding any other provision of this Agreement, the General Partner may in its sole discretion hold all or any portion of any Capital Contribution made by a Feeder Fund in reserve and apply such amounts at any time to satisfy any expenses, obligations, indemnities or liabilities, contingent or otherwise, of such Feeder Fund and any amounts so reserved or applied will not be deemed to have been contributed to the Partnership.

7.14 Advisory Committee⁴⁸

- (a) The General Partner shall organize an advisory committee of the Partnership (the “**Advisory Committee**”) pursuant to this Section 7.14.
- (b) The Advisory Committee shall consist of [individuals / officers or employees of the respective Limited Partners] appointed at their discretion by Limited Partners whose Capital Commitment is JPY[●] or more (excluding Limited Partners who are Related Parties[, Special Limited Partners,] or Defaulting Limited Partners); *provided that*, in the case of Limited Partners that are individuals, the Limited Partner themselves shall be the member of the Advisory Committee. No Limited Partner will have the right to appoint more than one voting member of the Advisory Committee.
- (c) Notwithstanding clause (b) above, the General Partner may, if there is any reasonable ground, (i) refuse the appointment of an individual designated by a Limited Partner to the Advisory Committee, and (ii) remove a member of the Advisory Committee; *provided that*, in the case of subclause (ii), the General Partner shall notify the other members of the Advisory Committee in writing of its intention to remove a specific member of the Advisory Committee in advance. If [●]% or more of such other members object to the removal within [●] Business Days from their receipt of the notice, the General Partner shall not carry out the proposed removal.
- (d) If a member of the Advisory Committee resigns, is removed, or dies, the Limited Partner who appointed the relevant member may appoint a successor.
- (e) If a Limited Partner becomes a Defaulting Limited Partner, such Limited Partner shall cease to be entitled to appoint a member to the Advisory Committee under clause (b) or (d), and any member appointed by such Limited Partner shall be deemed automatically dismissed.
- (f) The term of office for members of the Advisory Committee shall be indefinite.
- (g) The Advisory Committee shall be entitled to:
 - (i) [approve / approve, provide opinions or advice on] the actions specified in Section 7.8(b)(ii) and Sections 7.8(b)(vii)(C) through 7.8(b)(vii)(E), as requested in advance by the General Partner;
 - (ii) [approve / provide opinions or advice on] the actions or transactions of the General Partner or the Related Parties conflicting or potentially conflicting with the interests of the Partnership (excluding transactions specified in Sections 7.8(b)(vii)(A) and 7.8(b)(vii)(B)), as requested in advance by the General Partner;
 - (iii) provide opinions or advice on matters reported by the General Partner pursuant to clause (l) below; and
 - (iv) provide opinions or advice on matters related to the Partnership or approve matters, in each case as requested by the General Partner.

The General Partner may carry out the actions or transactions specified in subclauses (i), (ii) and (iv) above only if the General Partner has, pursuant to the relevant items, obtained the approval of the Advisory Committee or offered an opportunity for the Advisory Committee to provide its opinions or advice; *provided that*, with respect to

⁴⁸ **Note to Draft:** Corresponding to Article 20 of the Japanese Model LPA.

subclauses [(i), (ii),] (iii) and (iv) above, the General Partner shall not be bound by the opinions or advice provided pursuant to the relevant items.

- (h) The General Partner shall convene meetings of the Advisory Committee. The individual designated by the General Partner shall act as the chairman.
- (i) The General Partner shall convene meetings of the Advisory Committee by providing a notice to each member at least [●] Business Days prior to the proposed date of meeting, *provided that*, in case of urgency, the meetings may be convened with a shorter notice period.
- (j) Approval of the Advisory Committee shall be granted with the consent of [●]% or more members.
- (k) The General Partner shall prepare the minutes of the Advisory Committee meetings and keep them at the principal office of the Partnership for [●] years from the date of preparation.
- (l) The General Partner shall report, without delay, the following matters to the Advisory Committee; provided that, the reports on subclauses (ii) and (iii) shall only be required if the relevant matters are highly likely to have a material adverse impact on the management or operation of the Partnership:
 - (i) Calculation details for the amount to be deducted from the Management Fee when the General Partner or the Related Parties receive Deductible Fees exceeding JPY[●].
 - (ii) Disputes (including court proceedings by way or mediation, arbitration, etc.) related to the Partnership and the likelihood and details of future any such disputes.
 - (iii) Inspections and investigations by administrative agencies of the General Partner or the Related Parties and the details thereof.
- (m) The General Partner shall not pay any remuneration or other compensation to members of the Advisory Committee out of its own assets or the Partnership Assets.
- (n) The General Partner may reimburse members of the Advisory Committee for reasonable transportation and other actual expenses out of the Partnership Assets.
- (o) Limited Partners or their officers or employees participating in the Advisory Committee shall not bear any liability to the Partnership or other Partners for their activities as members of the Advisory Committee (except in cases of willful misconduct or gross negligence).
- (p) [All the Limited Partners in the Advisory Committee shall not engage in any activities stipulated by the Order for Enforcement of the Special Taxation Measures Act as conduct of business operation under this Agreement, as defined in Article 41-21, Paragraph 1, Item 2 of the Special Taxation Measures Act. Any provisions of this Agreement that conflict with the immediately preceding sentence shall be interpreted and applied in a restrictive manner to ensure compliance with the immediately preceding sentence.]

8. Books and Records; Accounting; Reporting

8.1 Books and Records; Accounting⁴⁹

The General Partner will cause to be kept, at the principal office of the Partnership, or at such other location as the General Partner reasonably deems appropriate, full and proper ledgers, other books of account and records of all receipts and disbursements, other financial activities and the internal affairs of the Partnership. The books of the Partnership will be maintained, for financial reporting purposes, in accordance with accounting procedures as prescribed by the Partnership Accounting Guidelines consistently applied in the base currency of the Partnership, which is Japanese yen.

8.2 Inspection⁵⁰

- (a) Each Limited Partner, personally or through an authorized representative, may, examine and copy (at its own cost and expense and subject to reasonable confidentiality restrictions established by the General Partner) the following books and records of the Partnership during business hours of the General Partner and upon [●] Business Days' prior written notice to the General Partner:
 - (i) books and records stipulated in Section 8.1;
 - (ii) Financial Statements and Quarterly Financial Information;
 - (iii) audit reports stipulated in Section 8.3(a); and
 - (iv) this Agreement.
- (b) A Limited Partner shall have a right to have the financial status of the Partnership and the business operation conducted by the General Partner audited by an audit firm or a certified public accountant appointed at their own expense, with a [●] Business Days' prior written notice to the General Partner. If a significant error is found in the accounting of the Partnership as a result of the audit, the Limited Partner may, upon request, be reimbursed by the Partnership for the reasonable costs incurred for the audit.
- (c) A Limited Partner may at any time submit written questions to the General Partner regarding the financial status of the Partnership and the business operation conducted by the General Partner. Upon receiving such written questions, the General Partner shall respond to the questions in an appropriate manner within [●] Business Days.

8.3 Reports to the Limited Partners⁵¹

- (a) For each Fiscal Year, the General Partner shall prepare, as prescribed in the Partnership Accounting Guidelines, the Financial Statements. After the External Auditor's audit of the Financial Statements in accordance with generally accepted accounting principles in Japan (solely with respect to a balance sheet, a statement of income or loss and schedules annexed to the foregoing; the same applies in this Section 8.3), the General Partner shall send the Financial Statements to each Partner, together with an opinion (or a copy of it) regarding such audit, within three months after the end of the relevant Fiscal Year.
- (b) Within [●] Business Days after the end of the first quarter, the second quarter and the third quarter of each Fiscal Year, the General Partner shall prepare documents that contain financial information including information reasonably necessary to the

⁴⁹ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 25.2 and 25.3 of the Japanese Model LPA.

⁵⁰ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 17.3 through 17.5 of the Japanese Model LPA.

⁵¹ **Note to Draft:** Corresponding to Article 26 of the Japanese Model LPA.

Limited Partners (the “**Quarterly Financial Information**”) and deliver to each Limited Partner.

- (c) In the event that the General Partner has borrowed funds, provided guarantees or created security interests over the Partnership Assets pursuant to Section 7.8, the General Partner shall (i) with respect to those consummated during the period from the commencement of the first quarter to the end of the third quarter, include its terms and conditions and other necessary information in the Quarterly Financial Information and (ii) with respect to those consummated during the fourth quarter, notify such information in writing to each Limited Partner simultaneously with the delivery of the Financial Statements, except in each case for matters contained in the notice delivered pursuant to Section 3.3(e)(iv).
- (d) When the General Partner sends to each Limited Partner the Financial Statements pursuant to clause (a), the General Partner shall, concurrently therewith, provide information concerning profits, expenses, assets and liabilities allocated to the Limited Partner as the Limited Partner reasonably requires for its tax return in such manner as the General Partner in its discretion deems appropriate.
- (e) In the event that there is any Limited Partner that is not a Professional Investor, the General Partner shall periodically prepare an Investment Report and send such Investment Report to such Limited Partner simultaneously with the delivery of the Financial Statements pursuant to clause (a) above.
- (f) The General Partner shall keep the Financial Statements, together with this Agreement, a copy of the Investment Report, and an opinion regarding the audit of the Financial Statements, at the principal office of the Partnership for five years from the date on which such Financial Statements are prepared.

8.4 Meetings of Partners⁵²

- (a) The General Partner shall organize and convene a meeting of the Limited Partners (each, a “**Partners’ Meeting**”) promptly after the delivery of the Financial Statements pursuant to Section 8.3(a), and in any case within [●] Business Days from the end of each Fiscal Year.
- (b) The General Partner shall convene a Partners Meeting by providing written notice to each Limited Partner at least [●] Business Days prior to the meeting date if requested by [●]% in Units of the Limited Partners, or whenever the General Partner deems it necessary.
- (c) At the Partners Meeting, the General Partner shall report on the management of the Partnership and the Partnership Assets, as well as any other matters that the General Partner deems necessary to report to the Limited Partners. The Limited Partners may express their opinions to the General Partner regarding these matters. For the avoidance of doubt, the General Partner shall not be bound by the opinions of the Limited Partners provided pursuant to this clause (c).
- (d) The Partners Meeting may be held through conference calls, video calls or other equivalent communication tools, *provided that* all participants in the meeting can communicate with each other.

8.5 Confidentiality of Information

The General Partner has the right to keep confidential from the Limited Partners (and their respective agents and attorneys), for such period of time as the General Partner deems

⁵² **Note to Draft:** Corresponding to Article 18 of the Japanese Model LPA.

reasonable, any information that the General Partner reasonably believes to be in the nature of trade secrets or other information, the disclosure of which the General Partner in good faith believes is not in the best interests of the Partnership or any Portfolio Company or could damage the Partnership or such Portfolio Company or their respective businesses or which the Partnership or such Portfolio Company is required by law or by agreement with a third party to keep confidential. Notwithstanding anything to the contrary in this Agreement but subject to Applicable Rules, the General Partner shall not be required to provide any Limited Partner with any Sensitive Information of the Partnership or any Portfolio Company. This Section 8.5 shall be applied on a consistent basis with respect to all Limited Partners.

8.6 Tax Exemptions and Refunds

The General Partner agrees that, at the request of a Limited Partner (and at such Limited Partner's expense, if determined by the General Partner), the General Partner will provide such information as may reasonably be necessary to assist the Limited Partner in making any filings, applications or elections to obtain any available exemption from, or refund of, any withholding or other taxes imposed by any taxing authority with respect to amounts distributable to the Limited Partner under this Agreement.

8.7 Tax Reporting Obligations

If any Limited Partner fails to provide any information requested by the Partnership or General Partner that the Partnership or General Partner, as applicable, reasonably determines, in its sole discretion, the Partnership is required to receive in order to comply with applicable tax reporting obligations, then the General Partner will provide such Limited Partner with written notice of its failure to comply and the potential consequences thereof. If such Limited Partner fails to comply with the General Partner's request within 20 Business Days of receiving such written notice, then the General Partner shall be entitled to (a) treat such Limited Partner as if it were a Defaulting Limited Partner and/or exercise any of the remedies set forth in Section 4.9, (b) forfeit such Limited Partner's Interest in the Partnership, and/or (c) withhold any taxes required to be withheld pursuant to any applicable legislation, regulations, rules or agreements and/or to make any amendments to the allocations and distributions to Partners under Section 5 or Section 6 so as to ensure that the burden of any such taxes are borne by the Limited Partner whose failure to provide the information caused the tax liability. If requested by the General Partner, the Limited Partner shall execute any and all documents, opinions, instruments and certificates as the General Partner shall have reasonably requested or that are otherwise required to effect the foregoing. Alternatively, the General Partner may exercise any applicable power of attorney granted to it on behalf of each such Limited Partner to execute any such documents, opinions, instruments or certificates on behalf of such Limited Partner in order to carry out the above.

9. Interests; Transfers and Encumbrances of Interests

9.1 Limited Partner Transfers⁵³

- (a) No Limited Partner or Assignee thereof may Transfer all or any portion of its Interest (or beneficial interest therein) without the prior written consent of the General Partner, which consent shall not be unreasonably withheld; *provided that*: (i) it shall not be unreasonable for the General Partner to withhold its consent if (A) such Transfer would result in the number of the Limited Partners being 500 or more after the Transfer or (B) a lender of any Subscription Finance does not consent to such Transfer; and (ii) the General Partner may make the consent subject to such conditions (including the conditions set forth in Sections 9.7(c) and 9.7(d)) as are determined by the General Partner in its sole discretion. [Notwithstanding the foregoing, the General Partner will

⁵³ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 34, 35.1, 35.2, 35.8 and 35.9 of the Japanese Model LPA.

not unreasonably withhold or delay its consent to the Transfer by any Limited Partner of all or any part of its Partnership Interest to an Affiliate of such Limited Partner, and to the admission of such Affiliate as a Substitute Limited Partner; *provided that* (a) it shall not be unreasonable for the General Partner to withhold its consent if (i) any of the conditions set forth in Sections 9.5 and 9.7 are not satisfied, (ii) such Affiliate is not, at the time of the Transfer, of an acceptable credit quality as determined in good faith by the General Partner, or (iii) such Transfer would subject the Partnership, any Partner, the General Partner or any Affiliate of any of them to additional burdensome regulatory requirements (including those under FDI Laws) and (b) in connection with, and as a condition to, the General Partner providing such consent, such Affiliate will be required to covenant to the General Partner that it will remain an Affiliate of the transferor. Any transferee to which the covenant in subclause (b) of the preceding sentence applies that is in violation of such covenant will be a Defaulting Limited Partner hereunder. Any purported Transfer pursuant to this Section 9.1 which is not in accordance with, or subsequently violates, this Agreement shall be null and void. Without limiting the foregoing, the General Partner may, in its sole discretion, require that any Transfer be effective only at the end or the beginning of a fiscal quarter or at such other times as may be determined by the General Partner in its sole discretion. For the avoidance of doubt, in evaluating whether a transferee is of an acceptable credit quality pursuant to this subclause, it shall be reasonable for the General Partner to take into consideration whether the lender under any credit facility secured by the Partnership would include the transferee in the borrowing base calculation to the same extent as the transferring Limited Partner. [The obligations under the previous two sentences will survive the dissolution, liquidation and termination of the Partnership for the applicable statute of limitations period and will survive any partial or complete Transfer or redemption of a Partner's Interest in the Partnership.] In the case of merger or company split of a Limited Partner, such Limited Partner's status as a Limited Partner shall be comprehensively succeeded.

9.2 General Partner Transfers⁵⁴

The General Partner may not Transfer all or any portion of its Partnership Interest without the prior written consent of the Limited Partners. [Notwithstanding the foregoing or any other provision in this Agreement, the General Partner may, at any time prior to removal of such General Partner, and without the consent of any other Partner, be reconstituted as, convert or merge into, or otherwise Transfer its interest as the General Partner of the Partnership, including any portion thereof attributable to its Capital Commitment to, any other Person that is an Affiliate of the General Partner (including any Related Party), and such other Person will succeed, upon its execution of a transfer agreement, to the position of general partner of the Partnership effective immediately prior to such Transfer (and is hereby authorized to and will continue the business of the Partnership without dissolution), with all of the rights, powers and obligations associated therewith. If the General Partner converts to another type of Person pursuant to this Section 9.2, the General Partner will not cease to be the General Partner of the Partnership and, upon such conversion, the Partnership will continue without dissolution. If a merger of the General Partner into another Person pursuant to this Section 9.2 will not result in the General Partner being the surviving entity of the merger, the Person that will be the surviving entity in the merger with the General Partner will itself be admitted to the Partnership as an additional general partner of the Partnership immediately preceding the merger upon its execution of a transfer agreement and, upon such merger, is hereby authorized to and will continue the Partnership without dissolution.] Any purported Transfer pursuant to this Section 9.2 which is not in accordance with this Agreement shall be null and void. For the avoidance of doubt, the foregoing provisions of this Section 9.2 do not prevent the General Partner from assigning by way of security or otherwise pledging or granting security over its

⁵⁴ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 34, 35.6, 35.8 and 35.9 of the Japanese Model LPA.

rights under this Agreement pursuant to the provisions of Section 7.2, Section 7.6, Section 7.8(a) or otherwise as permitted by this Agreement.

9.3 Encumbrances⁵⁵

No Partner or Assignee thereof may create an Encumbrance with respect to all or any portion of its Interest (or any beneficial interest therein). Any purported Encumbrance which is not in accordance with this Agreement shall be null and void.

9.4 Indivisible Interest⁵⁶

An Interest corresponding to one investment unit of Capital Contribution shall be indivisible and a Partner may Transfer its Interest only in multiples of an investment unit of Capital Contribution.

9.5 Further Restrictions

- (a) Notwithstanding any contrary provision in this Agreement, any otherwise permitted Transfer by a Limited Partner of an Interest (including any Transfer of Interest to another Limited Partner) shall be null and void if:⁵⁷
- (i) such Transfer would require the registration of such Transferred Interest pursuant to any applicable securities laws;
 - (ii) such Transfer would result in a violation of any Applicable Rules, including but not limited to, applicable anti-corruption, anti-money laundering or sanctions laws;
 - (iii) such Transfer would cause the revaluation or reassessment of the value of any Partnership asset resulting in tax liability;
 - (iv) such Transfer is made to any Person who lacks the legal right, power or capacity to own such Interest;
 - (v) the Partnership does not receive written instruments (including copies of any instruments of Transfer and such Assignee's consent to be bound by this Agreement as an Assignee) that are in a form satisfactory to the General Partner, as determined in the General Partner's sole discretion;
 - (vi) the Assignee is a Disqualified Investor;
 - (vii) such Transfer would subject the Partnership to the requirements set forth in Article 234-2, Paragraph 2 or Paragraph 2 of the Ordinance on Financial Instruments Business;
 - (viii) with respect to a Transfer by any Limited Partner who is a Qualified Institutional Investor, the Assignee is not a Qualified Institutional Investor; or
 - (ix) the Limited Partner is not a Qualified Institutional Investor unless such Limited Partners Transfers its entire Interest to a Qualified Institutional Investor or a Permitted Investor.

⁵⁵ **Note to Draft:** Corresponding to Article 34 of the Japanese Model LPA.

⁵⁶ **Note to Draft:** Corresponding to Article 35.7 of the Japanese Model LPA.

⁵⁷ **Note to Draft:** Corresponding to Article 35.4 of the Japanese Model LPA.

- (b) In connection with a Transfer, the transferring Limited Partner shall notify the Assignee of the following matters prior to the date of completion of such Transfer:⁵⁸
 - (i) that no registration has been made in accordance with Article 4, Paragraph 1 of the FIEA with respect to the solicitation of an application to acquire the status of a Partner, since such solicitation does not fall under Article 2, Paragraph 4, Item 3 of the FIEA and constitutes “a solicitation for a small number of investors” (*shoninzu-muke kan'yu*) (as defined in Article 23-13, Paragraph 4 of the FIEA); and
 - (ii) that the status of a Partner (A) constitutes specified securities that fall under the category of interests in investment business for domestic securities (*naikoku yukashoken toshijigyo kenri to*) as set forth in Article 1, Item 5-2 of the Ordinance on Specified Securities and also (B) fall under the category of rights as set forth in Article 2, Paragraph 2, Item 5 of the FIEA.

9.6 Admissions, Withdrawals and Removals⁵⁹

No Person will be admitted to the Partnership as a Limited Partner, except in accordance with Section 4.10 (with respect to Persons receiving Interests directly from the Partnership) and Section 9.7 (with respect to Persons receiving Interests from a Partner or an Assignee), and in each such case, the consent of any other Limited Partner is not required. No Person will be admitted to the Partnership as a general partner except in accordance with Section 4.11 or Section 9.2. Notwithstanding the preceding two sentences, the total Capital Commitments of all Partners shall not be more than JPY[●], unless consented by [●]% in Units of the Limited Partners. No Limited Partner will be removed or entitled to withdraw from being a Partner of the Partnership except in accordance with Section 9.8 or Section 9.10. The General Partner will not be entitled to withdraw from being a Partner of the Partnership except in accordance with Section 9.2 or Section 9.8. Except as otherwise provided in Section 10.2(a)(iii), or as required by the ILP Act, no admission, withdrawal or removal of a Partner will cause the dissolution of the Partnership. To the fullest extent permitted by law, any purported admission, withdrawal or removal which is not in accordance with this Agreement shall be null and void.

9.7 Admission of Assignees as Substitute Limited Partners⁶⁰

Unless otherwise waived by the General Partner, an Assignee will become a Substitute Limited Partner only if and when each of the following conditions is satisfied:

- (a) the General Partner consents in writing, for itself and the other Limited Partners, to such admission, which consent may be given or withheld, or made subject to such conditions as are determined by the General Partner, in the General Partner’s sole discretion;
- (b) the General Partner receives written instruments (including copies of any instruments of Transfer and such Assignee’s consent to be bound by this Agreement as a Substitute Limited Partner) that are in a form satisfactory to the General Partner (as determined in its sole discretion);
- (c) the General Partner receives an opinion of counsel to the effect that such Transfer is in compliance with this Agreement and all Applicable Rules; and
- (d) the parties to the Transfer, or any one of them, pay all of the Partnership’s reasonable expenses incurred by the Partnership or the General Partner in connection with such

⁵⁸ **Note to Draft:** Corresponding to Article 35.5 of the Japanese Model LPA.

⁵⁹ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 36.3 and 36.4 of the Japanese Model LPA.

⁶⁰ **Note to Draft:** Corresponding to Article 35.3 of the Japanese Model LPA.

Transfer (including, but not limited to, the reasonable legal and accounting fees of the Partnership) or any taxes arising in connection therewith.

9.8 Withdrawal of Certain Partners⁶¹

- (a) No Partner may withdraw from the Partnership, unless the participation of such Partner would reasonably likely to result in (i) a material violation of any Applicable Rules which is (A) reasonably likely to have a material adverse effect on such Partner and (B) not able to be cured by any way other than through a withdrawal from the Partnership or (ii) any other circumstance, in each case of subclauses (i) and (ii), that constitutes an unavoidable reason. A Partner withdrawing pursuant to this subclause shall give no later than [●] Business Days' prior written notice stating the reasons therefor to, in the case of a Limited Partner withdrawing, the General Partner and, in the case of the General Partner withdrawing, the Limited Partners.
- (b) Without prejudice to the generality of clause (a) above, any Partner shall withdraw from the Partnership if any of the following occurs:
 - (i) dissolution (other than due to merger);
 - (ii) death (except in the event that the succession of such Partner's status as a Partner occurs pursuant to Section 9.9);
 - (iii) the receipt of an order to commence bankruptcy proceedings;
 - (iv) the receipt of an order to commence guardianship;
 - (v) a required withdrawal pursuant to Section 9.10(b); or
 - (vi) a removal pursuant to Section 9.11.
- (c) If the General Partner withdraws pursuant to this Section 9.8, the Limited Partners may, [unanimously / by [●] in Units of the Limited Partners], appoint a successor general partner within two weeks from the date of occurrence of such event but no later than the day on which the dissolution of the Partnership is registered.
- (d) The General Partner who has withdrawn pursuant to this Section 9.8 shall continue to have the rights and obligations as the General Partner until the earlier of the appointment of a successor general partner pursuant to clause (c) above or the dissolution of the Partnership pursuant to Section 10.2(a)(iv).
- (e) [In the event that a successor general partner has been appointed pursuant to clause (c), the withdrawing General Partner shall (i) be entitled to receive the amount equal to [●]% of the Carry Distributions with respect to the Portfolio Investments that have been made as of the date of such withdrawal as and when such Carry Distributions are made (the balance being distributed to the successor general partner) and (ii) / In the event that a successor general partner has been appointed pursuant to clause (c), the withdrawing General Partner shall] return to the Partnership the amount equal to the Management Fees that it has received up to the date of such withdrawal *less* such Management Fees corresponding to the period of its office (prorated on the basis of a 365-day year), which amount shall be paid from Partnership Assets to the successor general partner as Management Fees. Section 7.13(b)(iv) shall apply *mutatis mutandis* with respect to the withdrawing General Partner as if the date of its withdrawal were the date of the final distribution in the liquidation of the Partnership.

⁶¹ **Note to Draft:** Corresponding to Article 37 of the Japanese Model LPA.

- (f) A Partner who is appointed as successor general partner pursuant to clause (c) above shall not be responsible for any liabilities in relation to the Partnership that accrued before such appointment and the withdrawing General Partner shall remain responsible for such liabilities; *provided that* the withdrawing General Partner and the successor general partner shall be responsible for any such liabilities that accrued with respect to the Carry Distributions and the Management Fees stipulated in clause (e) above *pro rata* based on the amounts of the Carry Distributions and the Management Fees attributable to the withdrawing General Partner and the successor general partner pursuant to clause (e) above.
- (g) The General Partner shall be relieved of any liability that may arise from affairs conducted by it without the knowledge that a Limited Partner has withdrawn, in the absence of the General Partner's gross negligence.
- (h) If a Partner withdraws from the Partnership, it shall receive a refund in an amount equal to the Interest Amount held as of the date of such withdrawal by such Partner. The General Partner shall make distributions of cash or Portfolio Securities in kind to such Withdrawing Partner pursuant to Section 6 each time when distributions of the Partnership Assets are made to other Partners pursuant to Section 6, until the aggregate amount of the distributions to such Withdrawing Partner reaches its Interest Amount at the time of withdrawal, and the aggregate of such distributions to the Withdrawing Partner shall constitute the refund of the Interest Amount.⁶²

9.9 Death of a Partner⁶³

If a Partner who is a natural person dies, his/her heir may succeed to such Partner after providing the General Partner with a notice to the effect that such heir succeeds to such Partner's status as a Partner (and, in the event that there is more than one heir, a notice by such heirs to designate one of them as their representative) within [three] months from death, as well as such materials as separately requested by the General Partner; *provided that*, if the General Partner reasonably determines that the heir falls under any category of Anti-social Forces or the General Partner would, by admitting the heir as a Partner, cease to satisfy the requirements prescribed in Article 63, Paragraph 1 of the FIEA, the General Partner may refuse the heir's succession of such Partner's status of a Partner.

9.10 Limitations on Participation

(a) Discontinuance

Unless the provisions of Section 9.10(b) apply, the General Partner may discontinue any Limited Partner's participation in whole or in part in a Portfolio Investment (through an adjustment to such Limited Partner's Sharing Percentage for such Portfolio Investment) if the General Partner (a) determines that the continuation of such Limited Partner's participation therein will have a Material Adverse Effect and (b) gives five calendar days' prior written notice to any such Limited Partner of such determination. The General Partner will thereafter take commercially reasonable steps to discontinue such Limited Partner's participation in such Portfolio Investment, including by causing a portion of such Portfolio Investment equal to such Limited Partner's Sharing Percentage thereof promptly to be sold by the Partnership at a cash price not less than that determined by a nationally recognized investment bank or valuation expert chosen by the General Partner. The proceeds of such sale will be divided between such Limited Partner and the General Partner and distributed pursuant to Section 6.2. In the case of such sale, items of income, gain, loss or deduction will be divided among such Limited Partner and the General Partner and allocated pursuant

⁶² **Note to Draft:** Corresponding to Article 41 of the Japanese Model LPA.

⁶³ **Note to Draft:** Corresponding to Article 38 of the Japanese Model LPA.

to Section 5.2. Such Limited Partner's Sharing Percentage for such Portfolio Investment will thereafter be reduced to zero and the other Limited Partners' Sharing Percentage therefor will be adjusted accordingly. All costs and expenses in respect of the determinations and other matters referred to in this Section 9.10(a) will be borne by such Limited Partner.

(b) **Required Withdrawal of Limited Partners**⁶⁴

If at any time the General Partner determines that the continuing participation in the Partnership by any Limited Partner will have a Material Adverse Effect, the General Partner may, with the consent of the other Limited Partners, require such Limited Partner to withdraw from the Partnership. Nothing in this Section 9.10(b) shall prevent any claims for damages against any Limited Partner who is required to withdraw from the Partnership.

(c) **Material Adverse Effect**

A Capital Contribution to the Partnership or participation in a Portfolio Investment or in the Partnership by any Limited Partner will be deemed to have a "**Material Adverse Effect**" if (i) the Limited Partner continues to fail to perform any payment obligation under this Agreement for [●] Business Days, (ii) the Limited Partner conducts any act materially undermining confidence such as obstruction of the business of the Partnership without any justifiable reason, (iii) the General Partner reasonably determines that the Limited Partner is a Disqualified Investor or has breached any of the representations and warranties or covenants set forth in Sections 11.12 and 11.13, (iv) the Limited Partner violates any material obligation under this Agreement, or (v) the General Partner reasonably determines that such contribution or participation, when taken by itself or together with the contributions or participations by any other Partner, is reasonably likely to (A) result in a violation of a statute, rule, regulation or order of a Japanese or non-Japanese governmental authority which is reasonably likely to jeopardize the ability of the Partnership to consummate a Portfolio Investment or to have a material adverse effect on a Portfolio Investment, the General Partner, the Investment Manager, the Partnership or any Affiliate of the Partnership, (B) subject a Portfolio Investment, the General Partner, the Investment Manager, the Partnership or any Affiliate of the Partnership to any material filing or material regulatory requirement or impediment (including the registration or other requirements of the FIEA or FDI Laws), or make such filing or regulatory requirement or impediment substantially more burdensome, (C) cause the Partnership, any Alternative Investment Vehicle or the General Partner to be non-compliant with any obligations imposed on it under applicable tax reporting obligations, or (D) result in the imposition of conditions by a governmental authority that reduce the reasonably anticipated benefits to the Partnership of the Investment.

9.11 General Partner Removal⁶⁵

- (a) Following an event constituting Cause (as defined in clause (b) below) and delivery of notice of the failure of the General Partner to cure such Cause within the period of time specified in clause (c) below, [●]% in Units of the Limited Partners may require (i) the removal of the General Partner from the Partnership, effective as of a date not less than 30 calendar days and not more than 60 calendar days from the date of notice to the General Partner of such removal, and (ii) the substitution of another Person as general partner of the Partnership (which, for the avoidance of doubt, shall be effected in accordance with the procedures set forth in Section 9.8(c)). Any removal under this

⁶⁴ **Note to Draft:** Corresponding to Article 39 of the Japanese Model LPA.

⁶⁵ **Note to Draft:** Corresponding to Article 40 of the Japanese Model LPA.

Section 9.11 will result in the cancellation of the obligation of the Partners to make Capital Contributions for the acquisition of new Portfolio Investments (including Follow-On Investments) that are not then subject to a letter of intent that is legally binding or contractual or other legally binding commitment on behalf of the Partnership, and the General Partner shall not cause the Partnership to incur borrowings for the making of any such new Portfolio Investments or Follow-On Investments.

- (b) For purposes of this Section 9.11, “Cause” means that: (i) the General Partner continues to fail to perform any payment obligation under this Agreement for [●] Business Days; (ii) the General Partner commits any material illegal act in connection with managing the business affairs of the Partnership or representing the Partnership; or (iii) the General Partner breaches any representation and warranty or material obligation under this Agreement, in each case of subclauses (i) through (iii) which has a material adverse effect on the business of the Partnership.
- (c) A cure of any event constituting Cause under this Section 9.11 must occur within [●] Business Days after a determination that such event constitutes Cause. An event of Cause shall be deemed to be cured if (i) the General Partner submits a plan to the Advisory Committee describing the intended course of action of the General Partner and period of time required to cure the event constituting Cause, (ii) the Advisory Committee approves such plan prior to the expiration of the cure period, and (iii) the General Partner actually cures the event of Cause in the manner contemplated by the plan and in the time period specified therein. The General Partner also shall be deemed to have cured any event of Cause if the General Partner terminates or causes the termination of employment with the General Partner, the Investment Manager or any other Related Party of all individuals who engaged in the conduct constituting such Cause and makes the Partnership whole for any actual financial loss that such conduct caused the Partnership. The General Partner will provide prompt written notice to the Limited Partners in the event that the General Partner fails to cure an event of Cause within the [●] Business-Day period specified in this clause (c).
- (d) Nothing in this Section 9.11 shall prevent any claims for damages against the General Partner who is removed from the Partnership.
- (e) **Use of [sponsor] Name**

In connection with any removal of the General Partner pursuant to this Section 9.11 or otherwise, the name of the Partnership will be changed to omit reference to “[●]” and no further use of “[●]” or any similar name or any derivations thereof will be permitted by the Partnership, any successor general partner or any other Person in relation to the activities of the Partnership.

9.12 Notice of Change in the Status of a Partner⁶⁶

A Limited Partner shall, in the event of any change in the status of such Limited Partner as prescribed in this Section 9, promptly notify the General Partner of such change in writing.

10. Dissolution, Liquidation and Termination

10.1 Limitations

The Partnership may be dissolved, liquidated and terminated only pursuant to the provisions of this Section 10, and the Partners hereby irrevocably waive, to the fullest extent permitted by

⁶⁶ **Note to Draft:** Corresponding to Article 42 of the Japanese Model LPA.

law, any and all other rights they may have to cause a dissolution of the Partnership or a sale or partition of any or all of the Partnership's assets.

10.2 Dissolution⁶⁷

- (a) The Partners hereby acknowledge and agree that the following and only the following events will cause the Partnership to be dissolved:
 - (i) the expiry of the Partnership Term;
 - (ii) the determination by the General Partner, with the consent of [●]% in Units of the Limited Partners, that the Partnership has accomplished its business purposes set forth in Section 3.1 or that it would be impossible to accomplish such business purposes;
 - (iii) the withdrawal of all Limited Partners;
 - (iv) the failure to appoint a successor general partner pursuant to Section 9.8(c);
 - (v) the determination by unanimous agreement by the Limited Partners; or
 - (vi) the reasonable determination of the General Partner that all Limited Partners have ceased to be Qualified Institutional Investors and it has become difficult to lawfully manage the Partnership.
- (b) No liabilities that any Partner has owed to the Partnership since prior to the dissolution of the Partnership shall be affected by such dissolution.
- (c) In connection with the dissolution of the Partnership, the liquidator shall apply for a registration of dissolution pursuant to Article 21 of the ILP Act.

10.3 Liquidator⁶⁸

- (a) The General Partner shall serve as the liquidator of the Partnership; *provided that*, in the event that the Partnership is dissolved pursuant to Section 10.2(a)(iv), a liquidator shall be appointed by [●]% in Units of the Limited Partners. The liquidator shall register its name and address in accordance with Article 22 of the ILP Act.
- (b) The liquidator shall have any and all powers necessary to conduct the affairs set forth in the following items and to represent the Partnership in and out of a court:
 - (i) completion of pending affairs;
 - (ii) collection of receivables and repayment of debts;
 - (iii) distribution to the Partners of any residual assets of the Partnership; and
 - (iv) any other actions necessary for the affairs set forth in the preceding items.
- (c) The liquidator shall be entitled to receive appropriate compensation for the performance of its services out of the Partnership Assets.

10.4 Method of Liquidation⁶⁹

- (a) The liquidator shall, without delay after assuming office, investigate the current conditions of the Partnership Assets, prepare a list of assets and a balance sheet,

⁶⁷ **Note to Draft:** Corresponding to Article 43 of the Japanese Model LPA.

⁶⁸ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 44 and 45 of the Japanese Model LPA.

⁶⁹ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 46, 47.1 and 47.2 of the Japanese Model LPA.

develop a specific plan for the disposition of assets and send these documents to the Partners. The liquidator may appoint, at the expenses of the Partnership, lawyers, certified public accountants, tax accountants, appraisers, advisors or other professionals for the investigation of the current conditions and calculation of values of the Partnership Assets.

- (b) The liquidator shall, promptly after assuming office, distribute to the Interested Partners any remaining Partnership Assets after repayment of all debts of the Partnership and expenses necessary for liquidation procedures in accordance with the ratio of distribution of Partnership Assets to the Interested Partners as set forth in Section 6.2; *provided that*, if the existence or amount of any debt is disputed, the liquidator may distribute the assets remaining after reserving such assets as the liquidator deems necessary for repayment of such debt. Any other matters relating to the liquidation shall be conducted in such manner as the liquidator deems appropriate in its discretion.
- (c) The provisions of Sections 2.7(b), 2.7(c), 3.3, 3.4, 3.5, 4.13, 6.4, 6.6, 7.1, 7.3, 7.8(a), 7.13(a), 8.4, 9.1, 9.2, 9.4, 9.5, 9.7, 11.4, 11.7 and 11.13 shall apply *mutatis mutandis* to the liquidator.
- (d) Upon dissolution of the Partnership, the liquidator may, in its discretion, distribute any Portfolio Securities that remain in the residual assets of the Partnership pursuant to any of the following methods, regardless of whether such Portfolio Securities are Marketable Securities:
 - (i) an in-kind distribution of the Portfolio Securities; or
 - (ii) distribution of the proceeds from the sale of the Portfolio Securities after the deduction of expense and taxes and other public duties required for the sale.
- (e) The provisions of Sections 6.2(d), 6.2(g) and 6.2(i) shall apply *mutatis mutandis* to distribution under subclause (d) above.

10.5 Clawback⁷⁰

If, immediately before the distribution pursuant to Section 10.4(b):

- (a) the amount of a Limited Partner's aggregate Capital Contributions *plus* a Preferred Return thereon exceeds the aggregate distributions of Partnership Assets (including the Value at the Time of Distribution in the case of distributions in kind; the same applies in this Section 10.5) that were made or to be made pursuant to Sections 6.2 and 10.4(b) (as applicable) to such Limited Partner, in each case calculated as of the date of the final distribution by the Partnership to the Limited Partner (for the avoidance of doubt, without taking into account the Clawback Amount to be returned by the General Partner) (such excess amount, the "**Preferred Return Shortfall Amount**"); or
- (b) the sum of the cumulative amount of Carry Distributions that were made to or to be made to [the General Partner / Special Limited Partner] with respect to a Limited Partner pursuant to Sections 6.2 and 10.4(b) (as applicable), as determined by the General Partner (the "**GP Amount**"), exceeds [Q]% of the sum of (i) the Net Distributions with respect to such Limited Partner and (ii) the GP Amount with respect to such Limited Partner (such excess amount, the "**Excess Carry Amount**");

then [the General Partner / Special Limited Partner] will return to the Partnership for distribution (subject to the ILP Act) to such Limited Partner an amount in cash equal to the "Clawback Amount" (as defined below). The "**Clawback Amount**" with respect to any

⁷⁰ **Note to Draft:** Corresponding to Article 47.3 of the Japanese Model LPA.

Limited Partner will equal the lesser of (A) the greater of the Preferred Return Shortfall Amount and the Excess Carry Amount, as applicable and (B) an amount equal to (i) the GP Amount with respect to such Limited Partner *minus* (ii) the amount of taxes imposed on the General Partner on allocations of taxable income related to distributions to the General Partner of the GP Amount taken into account for purposes of this Section 10.5 (which amount of taxes shall be calculated based on the tax rate applicable to the General Partner (in the event that multiple tax rates are applicable, the marginal tax rate)) (the “**Net GP Amount**”). If any Limited Partner contributes or pays an amount pursuant to Section 4.13 after the General Partner has, with respect to that Limited Partner, returned to the Partnership amounts pursuant to the first sentence of this Section 10.5 or determined that no such return is required, the General Partner will return to the Partnership or, subject to the ILP Act, pay the Limited Partner directly such amount, if any, as is needed to reflect appropriately any additional amount the General Partner would have returned pursuant to the first sentence of this Section 10.5 if such contribution or payment pursuant to Section 4.13 and any other adjustments previously made pursuant to this sentence had been taken into account.

11. Miscellaneous

11.1 Amendments⁷¹

(a) By the Partners

In addition to amendments specifically authorized herein, any and all amendments to this Agreement may be made from time to time by the General Partner with the consent of a Majority in Units of the Limited Partners; *provided that* the Capital Commitment of a Partner may not be amended without the consent of such Partner. Notwithstanding the preceding sentence, no amendment to this Agreement that would affect the limited liability of a Limited Partner may be made without the consent of all Partners.

(b) By the General Partner

In addition to other amendments authorized herein, amendments may be made to this Agreement from time to time by the General Partner without the consent of any other Partner: (i) to increase the General Partner’s obligations or reduce its rights; (ii) to cure any manifest error of any provisions of this Agreement; (iii) to delete or add any provision of this Agreement required to be so deleted or added by any Japanese or non-Japanese governmental official, which addition or deletion is deemed by such official to be for the benefit or protection of one or more Partners so long as such addition or deletion does not adversely affect the Limited Partners in any material respect; (iv) to amend this Agreement, to reflect the admission of any Additional Limited Partner or Substitute Limited Partner or additional or substitute General Partner; (v) to reflect on the Schedule of Partners the admission of any Additional Limited Partner or Substitute Limited Partner or an increase or decrease in the Capital Commitment of any Limited Partner, if such increase or decrease is permitted by the terms of this Agreement; (vi) to make changes in connection with Feeder Funds and other entities permitted to be created under the terms of this Agreement, which changes are not inconsistent with this Agreement and do not adversely affect the rights or increase the obligations of any Limited Partners in any material respect; (vii) to make any changes in connection with the admission of any Additional Partner so long as the General Partner, at its option, either (A) determines in good faith that such changes do not adversely affect the rights or increase the obligations of any existing Limited Partners in any material respect or (B) consents to such changes and a Majority in Units of the Limited Partners consent to such changes; and (viii) to make changes in connection with the approval of an

⁷¹ **Note to Draft:** Corresponding to Articles 55 of the Japanese Model LPA.

individual as an additional or replacement Key Person by the Advisory Committee in accordance with the definition of “Key Person”. Notwithstanding any other provision hereof, the General Partner may amend this Agreement, without requiring the consent of any Partner to the extent that the General Partner determines in good faith that such amendments are necessary or appropriate, to obtain access to or maintain any credit facility, enter into any guarantee or otherwise incur borrowings or provide credit support pursuant to Section 7.8(a), so long as the General Partner determines in good faith that such amendments do not adversely affect the rights or increase the obligations of any Limited Partner.

(c) **Filings**

In making any amendments, there will be prepared and filed by, or for, the General Partner such documents, certificates and/or forms as may be required under the ILP Act and under the laws of any other jurisdiction applicable to the Partnership.

(d) **No Third-Party Consents**

Notwithstanding any other term of this Agreement, the consent of any Person who is not a party to this Agreement (including any Covered Person or Indemnitee) is not required for any variation of, amendment to, or release, rescission, or termination of this Agreement.

(e) **Notice of Amendments**

The General Partner will provide each Limited Partner with a copy of any amendment to this Agreement pursuant to this Section 11.1 as soon as reasonably practicable after the effective date of any such amendment.

11.2 Jurisdiction⁷²

The Tokyo District Court of Japan shall have the exclusive jurisdiction as a court of first instance over any dispute arising out of or in connection with this Agreement.

11.3 Further Assurances

Each of the parties hereto covenants and agrees on behalf of itself, its successors and its assignees, without further consideration, to prepare, execute, acknowledge, file, record, publish and deliver such other instruments, documents and statements, and to take such other action, as may be required by law or reasonably necessary to effectively carry out the purposes of this Agreement.

11.4 Notices⁷³

- (a) All notices or requests to be given or made under this Agreement shall be (and shall be sufficient if) delivered by hand or sent or transmitted by mail with postage prepaid (if to any foreign country, by airmail) or email (*provided that* a sender immediately confirms receipt of such email), to the addresses or email addresses of each Partner as specified in Exhibit 1 (or any other address or email address changed by a Partner from time to time and notified to the General Partner in accordance with the manner stipulated in this Section 11.4). A notice or demand under this clause (a) shall be deemed to have reached, if sent by mail, Business Days from the day of dispatch and, if sent by email, at the time of transmission / Business Days from the day of transmission¹.

⁷² **Note to Draft:** Corresponding to Article 57.3 of the Japanese Model LPA.

⁷³ **Note to Draft:** Corresponding to Article 49 of the Japanese Model LPA.

- (b) Unless expressly prohibited under this Agreement or any Applicable Rules, a Partner may, with respect to any documents to be provided pursuant to this Agreement, provide matters to be included in such documents by electronic or magnetic means, in lieu of providing such documents (in which case, for the avoidance of doubt, such Partner shall be deemed to have provided such document).
- (c) To maintain Limited Partner confidentiality, Partner-specific information included in notices and reporting provided to Limited Partners (including Capital Call Notices, distribution notices, Quarterly Financial Statements and Financial Statements) may not include the names of the Limited Partners and Limited Partners will instead be identified by reference numbers known to each Limited Partner.
- (d) Payment and receipt of funds between the Partnership and a Partner pursuant to this Agreement shall be (and shall be sufficient if) remitted to the Partner's bank account as specified in Exhibit 1 attached hereto (or any other bank account changed by the Partner from time to time and notified by it to the General Partner in accordance with the manner under clause (a)). Fees for remittance under this clause (d) shall be borne by [payer / each Partner].

11.5 Governing Law⁷⁴

This Agreement, including its existence, validity, construction and operating effect, and any non-contractual obligations arising out of or in connection with this Agreement, and the rights of each of the parties hereto, shall be governed by and construed in accordance with the laws of Japan.

11.6 Binding Effect

Except as otherwise expressly provided herein, this Agreement shall be binding on and inure to the benefit of the parties hereto, their heirs, executors, administrators, successors and all other Persons hereafter holding, having or receiving an interest in the Partnership, whether as Assignees, Substitute Limited Partners or otherwise.

11.7 Confidentiality⁷⁵

- (a) Each Limited Partner shall not disclose or divulge to any third party or use other than for the purpose set forth in this Agreement: (i) information received from the Partnership, other Partners or any Portfolio Company, Etc. in connection with the Partnership and (ii) information (including the Financial Statements and Quarterly Financial Information) received pursuant to this Agreement, based on its status as Limited Partner or upon exercise of any right given to a Limited Partner under this Agreement; *provided that* such information shall not include information that: (i) is already in the public domain at the time of receipt; (ii) is already held by such Limited Partner at the time of the initial receipt; (iii) enters the public domain due to any event not attributable to such Limited Partner after its receipt; (iv) is duly acquired by such Limited Partner from a third party that does not owe any confidential duty; and (v) is approved by the General Partner to be disclosed.
- (b) The General Partner shall not disclose or divulge to any third party or use other than for the purpose set forth in this Agreement: (i) information received from any Limited Partner in connection with the Partnership and (ii) information regarding any Limited Partner received pursuant to this Agreement, based on its status as General Partner or upon exercise of any right given to the General Partner under this Agreement; *provided that* such information shall not include information that: (i) is already in the public

⁷⁴ **Note to Draft:** Corresponding to Article 57.2 of the Japanese Model LPA.

⁷⁵ **Note to Draft:** Corresponding to Article 50 of the Japanese Model LPA.

domain at the time of receipt; (ii) is already held by the General Partner at the time of the initial receipt; (iii) enters the public domain due to any event not attributable to the General Partner after its receipt; (iv) is duly acquired by the General Partner from a third party that does not owe any confidential duty; and (v) is approved by the relevant Limited Partner to be disclosed.

- (c) Notwithstanding clauses (a) and (b) above, the General Partner and the Limited Partners may disclose information, if (i) any Partner, the Partnership or any Portfolio Company, Etc. is required to make such disclosure by laws, administrative agencies, courts, financial instruments exchanges or authorized financial instruments firm associations, (ii) disclosure is required for a securities underwriting company's examination for the purpose of listing or a registration as over-the-counter securities of Portfolio Securities, or (iii) disclosure is made to (A) lawyers, certified public accountants or tax accountants, or (B) appraisers, advisors or other professionals that are subject to confidentiality obligations equivalent to those prescribed in clauses (a) and (b) above or lenders (or their agents) for borrowings, guarantees or creation of security interests pursuant to Sections 7.8(a)(i) through (iii) (*provided that* such lenders or agents are subject to confidentiality obligations equivalent to those prescribed in clauses (a) and (b) above).
- (d) A Partner shall ensure that its officers, employees and agents comply with the obligation prescribed in the preceding three subclauses. A violation of any such obligations by any officer, employee or agent of a Partner shall be deemed as such Partner's violation of the obligations set forth in clauses (a) and (b).
- (e) If any Partner causes damages or losses to the Partnership in violation with this Section 11.7 due to its willful misconduct or negligence, the Partner shall compensate such damages or losses.
- (f) In order to preserve the confidentiality of certain information disseminated by the General Partner or the Partnership under this Agreement that a Limited Partner is entitled to receive pursuant to this Agreement, including quarterly, annual and other reports, information provided to the Advisory Committee and information provided at the Partnership's information meetings, or in situations where the General Partner determines in good faith that a Limited Partner has violated or is reasonably likely to violate the confidentiality provisions of this Agreement, the General Partner may (a) provide to such Limited Partner access to such information only on a website in password protected, non-downloadable, non-printable format, notwithstanding such Limited Partner's election referred to in Section 11.4(b), and (b) require such Limited Partner to return any copies of information provided to it by the General Partner or the Partnership.

11.8 Waivers

No waiver by any Partner of any default or breach with respect to any provision, condition or requirement hereof shall be deemed to be a waiver of any other provision, condition or requirement hereof; nor shall any delay or omission of any Partner to exercise any right hereunder in any manner impair the exercise of any such right accruing to it hereafter; nor shall any single or partial exercise of any right or remedy preclude any other or further exercise of it or the exercise of any other right or remedy.

11.9 Preservation of Intent⁷⁶

If any provision of this Agreement is determined by an arbitrator or any court having jurisdiction to be illegal or in conflict with any laws of any jurisdiction, then the Partners agree

⁷⁶ **Note to Draft:** Corresponding to Article 56 of the Japanese Model LPA.

that such provision shall be modified to the extent legally possible so that the intent of this Agreement may be legally carried out. If any one or more of the provisions contained herein, or the application thereof in any circumstances, is held void, invalid, illegal, inoperative or unenforceable in any respect or for any reason, then the validity, legality and enforceability of any such provision in every other respect and of the remaining provisions hereof shall not be in any way impaired or affected, it being intended that all of the Partners' rights and privileges shall be enforceable to the fullest extent permitted by law. If this Agreement is held invalid with respect to, or cancelled by, any Partner, this Agreement shall be in full force and effect with respect to the other Partners.

11.10 Certain Rules of Construction

Any ambiguities shall be resolved without reference to which party may have drafted this Agreement. All Section titles or other captions in this Agreement are for convenience only, and they shall not be deemed part of this Agreement and in no way define, limit, extend or describe the scope or intent of any provisions hereof. Unless the context otherwise requires: (a) a term has the meaning assigned to it; (b) an accounting term not otherwise defined has the meaning assigned to it in accordance with generally accepted auditing standards in Japan; (c) "or" is not exclusive; (d) words in the singular include the plural, and words in the plural include the singular; (e) provisions apply to successive events and transactions; (f) "herein," "hereof" and other words of similar import refer to this Agreement as a whole and not to any particular Section or other subdivision; (g) all references to "subclauses," "clauses," or "Sections" refer to subclauses, clauses or Sections of this Agreement; (h) any pronoun used in this Agreement shall include the corresponding masculine, feminine or neuter forms; and (i) unless otherwise specified, the use of the words "include," "includes" and "including" in this Agreement shall be deemed to be followed by the phrase "without limitation." To the fullest extent permitted by law and notwithstanding any other provisions of this Agreement or in any agreement contemplated herein or applicable provisions of law or equity or otherwise, whenever in this Agreement a Person is permitted or required to make a decision or a determination (i) in its "discretion" or "sole discretion" or under a grant of similar authority or latitude, the Person will be entitled to consider any interests and factors as it desires, including its own interests, (ii) in its "good faith" or under another express standard, the Person will act under such express standard and will not be subject to any other or different standards or (iii) no standard is expressed, the Person will apply relevant provisions of this Agreement in making such decision or determination.

11.11 Compliance with Japanese Regulations

- (a) Notwithstanding any other provision of this Agreement to the contrary, the General Partner, in its own name and on behalf of the Partnership, shall be authorized without the consent of any Person, including any other Partner, to take such action as it determines in its sole discretion to be necessary or advisable to comply with any anti-money laundering or anti-terrorist laws, rules, regulations, directives or special measures, including the actions contemplated by the Subscription Agreements.
- (b) Each Limited Partner hereby confirms that:⁷⁷
 - (i) it has been notified by the General Partner that no registration has been made in accordance with Article 4, Paragraph 1 of the FIEA with respect to the solicitation of an application to acquire the status of a Limited Partner, since such solicitation does not fall under the case prescribed in Article 2, Paragraph 3, Item 3 of the FIEA but falls under a "private placement for a small number of investors" (*shoninzu-muke kan'yu*) as defined in Article 23-13, Paragraph 4 of the FIEA;

⁷⁷ **Note to Draft:** Corresponding to Article 51 of the Japanese Model LPA.

- (ii) it has been notified by the General Partner that the status of a Limited Partner (A) constitutes specified securities that fall under the category of interests in investment business for domestic securities (*naikoku yukashoken toshijigyo kenri to*) as set forth in Article 1, Item 5-2 of the Ordinance on Specified Securities and also (B) fall under the category of rights as set forth in Article 2, Paragraph 2, Item 5 of the FIEA;
- (iii) this document is a document as set forth in Article 23-13, Paragraph 5 of the FIEA and that it has received this document by way of retaining one counterpart of this Agreement after affixing its signature or name and seal on this Agreement;
- (iv) if it is not a Professional Investor, the General Partner has delivered, prior to the execution of this Agreement, the document setting forth the matters under Article 37-3, Paragraph 1 of the FIEA and the matters under Article 82, Article 83, Paragraph 1 and Article 87, Paragraph 1 of the Ordinance on Financial Instruments Business;
- (v) it does not require, or has received from the General Partner, (A) a sufficient explanation with respect to important matters as set forth in Article 4, Paragraph 1 of the Act on the Provision of Financial Services and the Development of the Accessible Environment Thereto (No. 101, 2000, as amended), including that there is a risk of loss of principal in connection with contribution to the Partnership pursuant to this Agreement, and (B) a document stating such important matters;
- (vi) as of the date when it has become a Limited Partner, the matters stated in documents that it has presented or otherwise provided to the General Partner for verification at the time of transaction in connection with the execution of this Agreement or the matters that such Limited Partner has reported to the General Partner pursuant to Article 4, Paragraph 1 of the Act on Prevention of Transfer of Criminal Proceeds (Act No. 22 of 2007, as amended), Article 7, Paragraph 1, Item 1(*ri*) and Articles 10 through 14 of the Order for Enforcement of the Act on Prevention of Transfer of Criminal Proceeds (Cabinet Office Order No. 20 of 2008, as amended) and Articles 6 through 14 of the Ordinance for Enforcement of the Act on Prevention of Transfer of Criminal Proceeds (Ordinance of Cabinet Office, Ministry of Internal Affairs and Communications, Ministry of Justice, Ministry of Finance, Ministry of Health, Labor and Welfare, Ministry of Agriculture, Forestry and Fisheries, Ministry of Economy, Trade and Industry and Ministry of Land, Infrastructure, Transport and Tourism No. 1 of 2008, as amended) are correct; and
- (vii) the Capital Contributions and other monies required to be paid by such Limited Partner under this Agreement are not criminal proceeds and do not violate the regulations of the Act on Punishment of Organized Crimes and Control of Proceeds of Crime (Act No. 136 of 1999, as amended) or the Act Concerning Special Provisions for the Narcotics and Psychotropics Control Act, etc. and Other Matters for the Prevention of Activities Encouraging Illicit Conducts and Other Activities Involving Controlled Substances through International Cooperation (Act No. 94 of 1991, as amended), and such Limited Partner shall at all times ensure that its funds shall not violate the foregoing regulations. If such Limited Partner becomes aware that its funds violate such regulations, such Limited Partner shall immediately notify the General Partner, and shall subsequently investigate, confirm, and report the facts related to such violation as soon as possible.

11.12 Specially Permitted Services for Qualified Institutional Investors, Etc.⁷⁸

- (a) Each Limited Partner represents and warrants to the General Partner that it is not a Disqualified Investor as of the date on which such Limited Partner becomes a Partner. No Limited Partner shall become a Disqualified Investor for as long as it is a Partner. A Limited Partner shall immediately notify the General Partner if the representations and warranties set forth in this clause (a) is or becomes untrue or inaccurate or if the Limited Partner becomes a Disqualified Investor.
- (b) A Limited Partner who acquires an Interest as a Qualified Institutional Investor represents and warrants to the General Partner that it is a Qualified Institutional Investor as of the date on which such Limited Partner becomes a Partner. Such Limited Partner shall remain a Qualified Institutional Investor as long as it is a Partner, unless due to changes in law or as otherwise agreed in writing by the General Partner in advance. Such Limited Partner shall immediately notify the General Partner if the representations and warranties referred to in this clause (b) is or becomes untrue or inaccurate, or if such Limited Partner is no longer a Qualified Institutional Investor.
- (c) Each Limited Partner, who is not a Qualified Institutional Investor, represents and warrants to the General Partner that it is a Permitted Investor as of the date on which it becomes a Partner.
- (d) The General Partner represents and warrants to the Limited Partners that it is not a Person described under Article 63, Paragraph 7, Item 1(i) through (ho) of the FIEA as of the date of the execution of this Agreement, and shall not become such Person so long as it is the General Partner.

11.13 Exclusion of Antisocial Force⁷⁹

- (a) Each Partner represents and warrants that it is not, and its officers and Persons substantially involved in its management do not, fall under the category of Anti-Social Forces and none of the Partner or such officers and Persons falls under any of the following items, and covenants that none of the Partners or such officers and Persons will fall under the category of Anti-Social Forces in future:
 - (i) having a relationship that is recognized as Anti-Social Forces controlling its management;
 - (ii) having a relationship that is recognized as Anti-Social Forces being substantially involved in its management;
 - (iii) having a relationship that is recognized as unjustly using Anti-Social Forces, such as for the purpose of seeking wrongful gain for itself or a third party or for the purpose of causing damage to a third party;
 - (iv) having a relationship that is recognized as engaging with Anti-Social Forces such as through providing funds, etc. or benefits to Anti-Social Forces; or
 - (v) its officers or Persons substantially involved in its management having a relationship with Anti-Social Forces that is socially criticized.
- (b) Each Partner covenants that it will not, by itself or by using a third party, engage in any of the following items:
 - (i) violent acts of solicitation;

⁷⁸ **Note to Draft:** Corresponding to Article 52 of the Japanese Model LPA.

⁷⁹ **Note to Draft:** Corresponding to Article 53 of the Japanese Model LPA.

- (ii) unreasonable acts of solicitation beyond legal responsibility;
 - (iii) use of threatening words and behaviors or violence in connection with a transaction;
 - (iv) disseminating rumors, using fraudulent means or using force to damage the reputation of the Partnership or interfere with the business of the Partnership; or
 - (v) other acts analogous to those listed in the preceding items.
- (c) If a Partner or its officers or any Person substantially involved in the management of such Partner has, during the period of time in which such Partner is a Partner, engaged in any of the acts described in clause (a) or (b) above, or such Partner made any false statement with respect to the representations, warranties or covenants made pursuant to clause (b) above, it shall immediately notify the General Partner (or to each Limited Partner in the case of the General Partner) of the details thereof, and shall investigate and confirm the relevant facts and report to the General Partner (or each Limited Partner in the case of the General Partner) as soon as possible.
- (d) In connection with a Portfolio Investment, the General Partner shall require that the relevant Portfolio Company, Etc. make substantially the same representations, warranties and covenants set forth in clauses (a) and (b) above.

11.14 General Indemnification⁸⁰

A Limited Partner shall indemnify and hold harmless the Partnership and each Indemnitee to the fullest extent permitted by law from and against Liabilities arising from any breach by such Limited Partner of any agreement, covenant, representation or warranty in this Agreement, including Sections 11.11, 11.12 and 11.13.

11.15 Language⁸¹

This Agreement shall be prepared in English. If this Agreement is translated into any other language, such translation shall have no legal effect and, in the event of any conflict or inconsistency, the English language shall prevail.

⁸⁰ **Note to Draft:** Corresponding to Article 54 of the Japanese Model LPA.

⁸¹ **Note to Draft:** Corresponding to Article 57.1 of the Japanese Model LPA.

In Witness Whereof, the parties hereto have caused this Agreement to be duly executed in two original versions and delivered on the day and year first written above.

General Partner

[address]

[name]

[title and name of authorized signatory]

Limited Partner

[*address*]

[*name*]

[*representative*]

Limited Partner

[*address*]

[*name*]

[*representative*]

Limited Partner

[*address*]

[*name*]

[*representative*]

Exhibit 1 Schedule of Partners

Name	Status: General Partner or Limited Partner (or Special Limited Partner)	(a) Address (b) Telephone Number (c) Email Address (d) Bank Account (e) Number of Investment Units
[●]	[General Partner / Limited Partner] [(Special Limited Partner)]	(a) [●] (b) [●] (c) [●] (d) [●] (e) [●] Units
[●]	[General Partner / Limited Partner] [(Special Limited Partner)]	(a) [●] (b) [●] (c) [●] (d) [●] (e) [●] Units
[●]	[General Partner / Limited Partner] [(Special Limited Partner)]	(a) [●] (b) [●] (c) [●] (d) [●] (e) [●] Units
[●]	[General Partner / Limited Partner] [(Special Limited Partner)]	(a) [●] (b) [●] (c) [●] (d) [●] (e) [●] Units

Exhibit 2 Investment Guideline (sample)

Part 1 Investment Strategy

Part 2 Process of Sourcing Portfolio Companies, Etc.

Part 3 Criteria of Selecting Portfolio Companies, Etc.

1. Region

2. Industry

3. Business Size and Stage of Investments

Part 4 Type and Method of Investments

1. Type of Portfolio Securities for Acquisition

2. Ownership Ratio

3. Follow-on Investments

Part 5 Size, Number of Times and Timing of Investments

Part 6 Investment Restrictions

Part 7 Reinvestments and Bridge Finance

Part 8 Co-Investments with the General Partner or Other Funds

Part 9 Investment Process

Part 10 Strategy for Developing Portfolio Companies



Part 11 Exit Strategy



解 説

投資事業有限責任組合契約書例
(英文契約書版)

令和 7 年 6 月

経済産業省産業組織課

新たなモデルLPAの作成等のための有識者検討会

I. 本英文モデル契約書的前提

1. 第五分冊において使用する用語は、文脈上別段の意義を有することが明らかでない限り、下表に定義されたとおりの意味を有する。

用語	意味・備考
投有責法	投資事業有限責任組合契約に関する法律をいう。
和文モデル契約書	第一分冊である投資事業有限責任組合契約書例（和文版）をいう。なお、これを利用して実際に作成される契約書を念頭に置く場合は、別途「和文契約書」という表現を用いる。
和文モデル契約書逐条解説	第二分冊である逐条解説・投資事業有限責任組合契約書例（和文版）をいう。
本英文モデル契約書	第四分冊である投資事業有限責任組合契約書例（英文契約書版）をいう。なお、これを利用して実際に作成される契約書を念頭に置く場合は、別途「本英文契約書」という表現を用いる。
本当初契約書例	第五分冊添付資料1である当初投資事業有限責任組合契約書例及び第五分冊添付資料2である当初投資事業有限責任組合契約書例（和訳）をいう。
LPA	国内又は海外における組合形式のファンドを組成するための契約としてのリミテッド・パートナーシップ・アグリーメント（Limited Partnership Agreement）をいい、投有責組合の組成に際して締結される投資事業有限責任組合契約を含む。但し、とりわけ投資事業有限責任組合契約に言及する際は「投有責組合契約」とし、これについて作成される契約書に言及する際は、「投有責組合契約書」という。
LPS	国内又は海外において組成される組合形式のファンドとしてのリミテッド・パートナーシップ（Limited Partnership）をいい、投有責組合を含む。その組成に用いられる契約の準拠法に応じて、「国内LPS」或いは「ケイマン籍LPS」といった表現も用いる。

2. 第一分冊の和文モデル契約書は、投資事業有限責任組合モデル契約（平成22年11月版）の後継として作成された契約書例である。一方、第四分冊の本英文モデル契約書は、和文モデル契約書に規定されている条項を前提としつつ、和文モデル契約書の単なる翻訳ではなく、国内LPSの設立のために用いるものでありながらもオフショアLPSのLPAに建付けに近い英文契約書として作成されている。和文モデル契約書及び本英文モデル契約書は、いずれも、プライベート・エクイティ・ファンドを始めとする様々な類型のファンドにおいて広く活用されることを意図して作成されたものである。

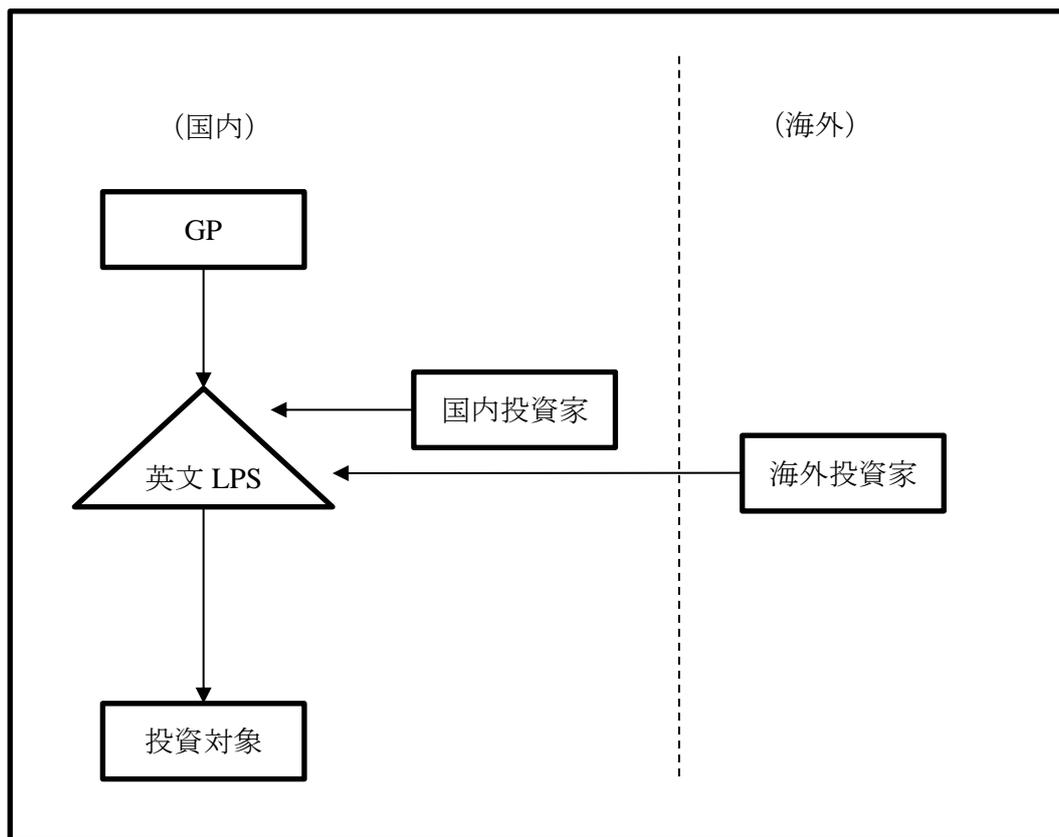
3. 本英文モデル契約書は、無限責任組合員が海外投資家を自らの LPS に呼び込む際に使用されることを想定している。これらの海外投資家は、オフショアの各地域において、Limited Partner として LPA を締結し、ファンド投資に参加した経験を有していることが多い。そのため、このような海外投資家は、オフショア LPS で通常使用されている LPA に類似した契約書を好み、国内 LPS の投有責組合契約書とオフショア LPS の LPA とを比較しながら、国内 LPS の無限責任組合員との契約交渉に臨むことが多い。このような実態に鑑み、本英文モデル契約書は、このような海外投資家にとって、より理解しやすい契約書を目指している。
4. 本英文モデル契約書の作成にあたっては、和文モデル契約書をいわばタームシートとして取り扱い、その内容を本英文モデル契約書に実質的に落とし込むという手法を採ることで、本英文モデル契約書をオフショア LPS の LPA の建付けに近づけることを試みた。そのため、本英文モデル契約書は和文モデル契約書の英訳ではなく、本英文モデル契約書と和文モデル契約書の定義規定その他の各規定が完全には一致していないことに留意されたい。
5. なお、本英文モデル契約書は、契約交渉の叩き台にすぎず、実際にファンドレイズを行う際には、各ファンドの方針等を踏まえた内容の契約書とするための作業が必要になる。[特に、ブラケット及びグレーハイライトを付している箇所については、各ファンドの方針等を踏まえて採否等をご検討いただきたい。]また、本英文モデル契約書の条項は、必ずしもその全てが法律上そのまま要請されるものでなく、実務上の要請を踏まえた条項も含まれているため、各ファンドの個別事情に応じて削除や調整をすることも考えられる。必要に応じて、専門家にご相談されたい。
6. また、本英文モデル契約書は、和文モデル契約書の内容を前提としているため、和文モデル契約書逐条解説 I.「本モデル契約の前提」3.4.5.は、本英文モデル契約書においても、同様に前提となることに留意されたい。

II. 本英文モデル契約書の想定ストラクチャー

1. 本英文モデル契約書を使用する場面としては、①国内 LPS を 1 つ又は複数設立する場面及び②国内 LPS に加えてそれに類似したオフショア LPS を設立する場面が考えられる。

(1) 国内 LPS を 1 つ設立する場合

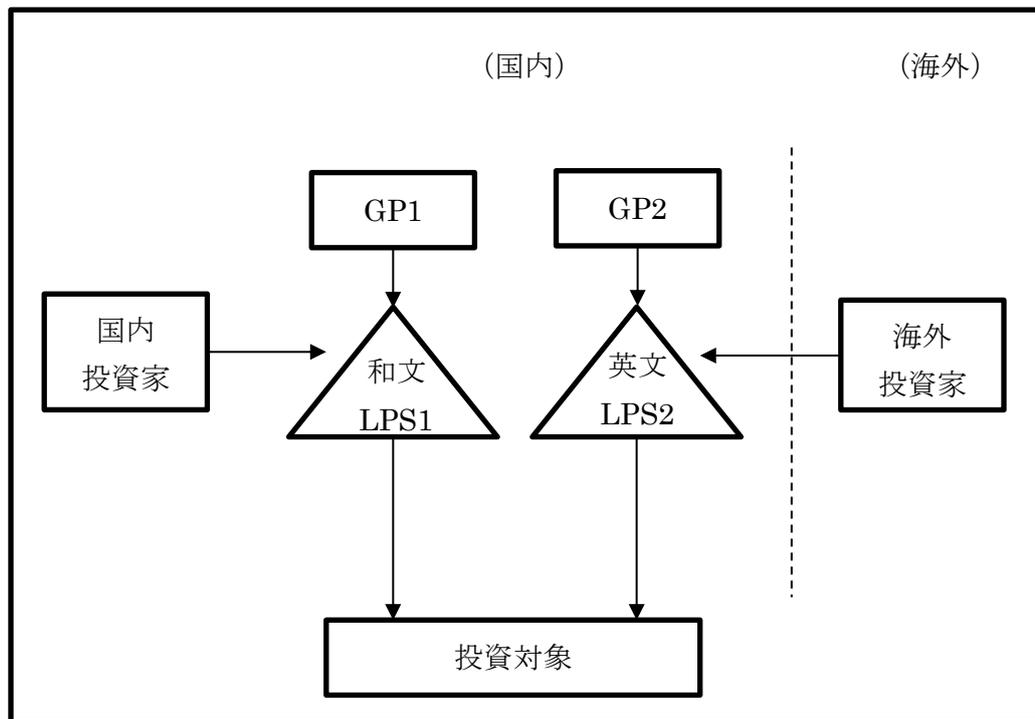
国内 LPS を設立し、国内投資家及び海外投資家がこの国内 LPS に投資を行うストラクチャーである。なお、本英文モデル契約書は、和文モデル契約書と同一の契約書ではないため、1 つの国内 LPS の設立について、国内投資家には和文モデル契約書を使用し、海外投資家には本英文モデル契約書を使用する、という使い方はできない。国内投資家と海外投資家の双方に対して、本英文モデル契約書又は和文モデル契約書、どちらか片方の契約書を統一的に使う必要があることに留意されたい。



(2) 国内 LPS を複数設立する場合

国内 LPS の設立に際し、国内投資家には、和文モデル契約書を使用して国内投資家用の国内 LPS を設立し、海外投資家には、本英文モデル契約書を使用して海外投資家用の国内 LPS を設立する、つまり投資家のカテゴリーにあわせて、複数の国内 LPS を設立するストラクチャーである。

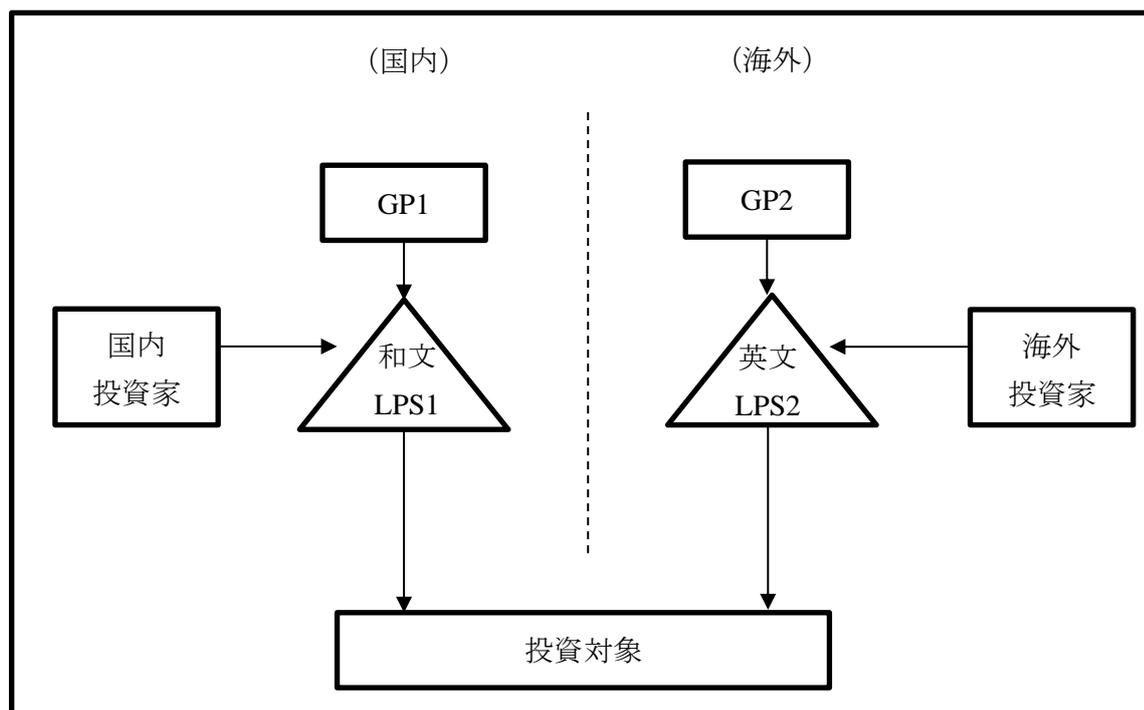
なお、I.「本英文モデル契約書の前提」にも記載したとおり、本英文モデル契約書は、和文モデル契約書の英訳ではなく、英文モデル契約書と和文モデル契約書のそれぞれにおける定義規定その他の各規定は、完全には一致していない。他方で、和文モデル契約書の主要条件は、本英文モデル契約書に反映されているため、和文モデル契約書により設立された国内 LPS と、本英文モデル契約書により設立された国内 LPS との間で、統一的なファンド運営を行うことが期待できる。但し、別個の LPS として設立される両国内 LPS を統一的に運営するための方法については専門家にご相談されたい。



(3) 国内 LPS に加えてそれに類似したオフショア LPS を設立する場合

本英文モデル契約書の特殊な使い方として、ケイマン籍 LPS その他のいわゆる組合形式で設立されるオフショア LPS の契約書雛形として使用することが考えられる。

前述のとおり、本英文モデル契約書は、本来、投有責法に準拠した国内 LPS を設立するための契約書として作成されたものである。しかし、本英文モデル契約書は、ケイマン籍 LPS その他のオフショア LPS 設立の際に使用されている LPA の建付けに近いものとして作成されているため、契約準拠法の変更、Selling Restriction 関連の規定やマネーローンダリング規制関連の規定の追加その他関係法令上必要な変更を行えば、ケイマン籍 LPS その他のオフショア LPS の設立のための LPA の雛形として使用することも可能である。但し、実際に本英文モデル契約書を雛形としてケイマン籍 LPS 等を設立する場合、実際の準拠法に合わせた契約書変更の詳細については、ケイマン法弁護士その他の関連法務アドバイザーに適切な法務アドバイスを求める必要があることは言うまでもない。また、別個の LPS として設立される国内 LPS とオフショア LPS とを統一的に運営するための方法については専門家にご相談されたい。



III. Initial LPA と投有責組合契約の効力の発生の登記

1. 投有責法第 17 条は、投有責組合契約が効力を生じたときは、2 週間以内に、投有責組合の主たる事務所の所在地において投有責組合契約の効力の発生の登記を行わなければならないと規定している。また、投有責法第 27 条は、投有責組合契約の効力の発生の登記を行う際には、登記申請書に投有責組合契約書を添付しなければならないと規定している。商業登記の申請書に外国語で作成された書面を添付する場合、原則としてその全てについて日本語の訳文も併せて添付する必要がある。投有責組合契約書が英語で作成されている場合、その和訳も添付書類となる。
2. 本英文契約書を用いて投有責組合を設定する場合、投有責組合契約の効力の発生の登記を申請するにあたっては、その全文の和訳を作成することが必要になる。本英文モデル契約書は、海外投資家の参加を想定して、投有責組合契約書を一般的な英文契約書のスタイルに近い形で作成することを意図したものであるが、英米法に基づき（又は一定程度その影響を受けて）作成され、商慣習の異なる国の当事者間で締結されることが多い英文契約書は、予め多くのことを想定して詳細に取り決めておくスタイルであり、日本の一般的な契約書に比べて、伝統的に大部である。LPA についても同様であり、投有責組合契約書を英文契約書のスタイルで作成しようとするると大部とならざるを得ない。
3. そして、このような大部にわたる英文契約書の和訳の作成は、機械翻訳の技術が進展している昨今においても、未だに、金銭的成本や時間的成本の観点から無限責任組合員にとって負担の重い作業であると考えられる。

4. 海外の実務においては、LPS を早期に設立することにより、LPS に係る組合口座の開設や各種サービス・プロバイダーとの契約締結を進めて組合財産の運用を円滑に開始することを意図して、①まずは LPS の組成を目的として簡潔な内容の当初契約書（Initial Limited Partnership Agreement）を作成・締結し、②これを添付書類として用いて LPS の設立手続きを行い、③その後、各投資家との実質的な交渉を契約内容に反映させるための契約変更を行いつつ、当該各投資家を LPS に加入させるというアプローチを採る場合がある。
5. このような海外の実務に鑑みると、本英文契約書を利用して投有責組合を設立するにあっても、同様の方法を採用することによって、本英文契約書の全文の和訳の作成に伴う負担を軽減することや早期設立によるメリットを享受することも考え得る。そこで、第五分冊末尾には、最終的に本英文契約書を用いて投有責組合を運営していくことを前提¹として、投有責組合の設立自体は、簡潔な投有責組合契約書を用いて行い、投有責組合契約の効力の発生の登記を行う際の添付書類としてその契約書を利用することを想定して、本当初契約書例を添付することとした。なお、本当初契約書例は、投有責組合法第 17 条に定める登記事項を網羅しているものの、上記の目的を踏まえて最低限の条項のみで構成されており、LPA に通常盛り込まれる契約内容を全てカバーしているわけではない。また、当初契約書を利用したファンドレイズの実務は我が国において未だ十分に蓄積されていないと思料されるため、本当初契約書例の活用は、専門家の助言を踏まえて行われることが望ましいと考えられる。

IV. 各条項の解説

本英文モデル契約書は和文モデル契約書の内容を前提としているため、本英文モデル契約書の各条項の解説としては、当該各条項が対応する和文モデル契約書の条項に関する和文モデル契約書逐条解説の記載も併せて参照されたい。以下では、この観点から、本英文モデル契約書の条項のうち、和文モデル契約書と相互に対応しているものを抜粋し、その対応関係について明示している。また、これに併せて、本英文契約書の作成を行うにあたって肝要となるポイントについての個別の言及も行っている。

さらに、国内 LPS に加えてそれに類似したオフショア LPS を設立する場合のように、本英文モデル契約書と和文モデル契約書とを併用して一体的に複数の LPS を立ち上げる場合、無限責任組合員は、前述のとおり、かかる複数の LPS の運用を統一的に進めていく必要があり、その前提として、当然、本英文契約書と和文契約書の作成も統一的に行わなければならない。本英文契約書と和文契約書の作成を統一的に進めるにあたっては、相互に対応する条項の括り出しとその内容の擦り合わせが不可欠であり、前述した本英文モデル契約書の条項と和文モデル契約書の条項の対応関係の明示はその便宜に資することも意図している。

¹ この場合には当初契約書の内容を本英文契約書の内容に変更するための契約上の手続が必要となる。また、その際には、本英文契約書が当初契約書からの変更後の契約であることを受けて本英文契約書の名称を

「Amended and Restated Investment Limited Partnership Agreement」等に変更するほか、当初契約書を変更する形で本英文契約書が締結されるという契約手続の実態を反映して本英文契約書の冒頭規定、第 2.1 条その他の関連条項における表現を調整することが考えられる。

なお、以下の各項目の番号及び名称は、本英文モデル契約書における各条項の番号及び名称に対応している。

1. Definitions

1.1 Defined Terms

本条は、本英文モデル契約書において使用する用語を定義している。和文モデル契約書において使用する定義に対応する英文モデル契約書上での定義が判別できるよう、本英文モデル契約書の定義中に、和文モデル契約書に対応する用語を参考として記載している。但し、一部の条項を本文中又は定義語中のいずれにおいて規定するかの区別のほか、本英文モデル契約書にしか存在しない定義も存在し、必ずしも一致しないため、この点留意されたい。

1.2 Dates and Times of Day

本条は、和文モデル契約書の第 1 条第 2 項に対応するものである。

1.4 Taxes

本条は、和文モデル契約書の第 1 条第 3 項に対応するものである。

2. Organizational Matters

2.2 Name

本条は、和文モデル契約書の第 2 条に対応するものである。投資有責法第 5 条第 1 項が、国内 LPS の名称中に「投資事業有限責任組合」という文字を用いるべきことを規定していることから、英文の契約書を締結する場合であっても、「投資事業有限責任組合」という文字を含む日本語の名称を記載することが必要となることに留意されたい。

2.3 Principal Office

本条は、和文モデル契約書の第 3 条に対応するものである。

2.5 Registration

本条は、和文モデル契約書の第 7 条に対応するものである。

2.7 Schedule of Partners

本条は、和文モデル契約書の第 4 条に対応するものである。

2.8 Term

本条は、和文モデル契約書の第 6 条に対応するものである。

3. Business of the Partnership, Investments, Limitations and Structures

3.1 Business of the Partnership

本条は、和文モデル契約書の第 5 条に対応するものである。

3.3 Making and Holding of Portfolio Investments

本条は、和文モデル契約書の第 23 条第 4 項及び第 5 項並びに第 7 項ないし第 10 項に対応するものである。

3.4 Permissions

本条は、和文モデル契約書の第 48 条に対応するものである。

3.5 Size Limitations

本条は、和文モデル契約書の第 23 条第 6 項に対応するものである。

4. Capital; Partners

4.1 Capital Commitments

本条は、和文モデル契約書の第 8 条第 1 項及び第 2 項並びに第 11 条に対応するものである。本条(c)は和文モデル契約書の第 11 条に対応して効力発生日から一定期間を経過した時点での出資約束金額の減額について定めるものであるが、実質的な投資家が投有責組合に加入するタイミングに先立って当初契約書を締結する場合には、当該一定期間の始期を調整することも考えられる。

4.2 Capital Contributions Generally

本条は、和文モデル契約書の第 8 条第 3 項及び第 5 項並びに第 12 条第 1 項に対応するものである。和文モデル契約書の第 8 条第 3 項との関係では第 4.3 条も参照されたい。

4.3 Capital Contributions During Investment Period

本条は、和文モデル契約書の第 8 条第 3 項に対応するものである。和文モデル契約書の第 8 条第 3 項との関係では第 4.2 条も参照されたい。投資期間は投有責組合契約の効力発生日から生じるものとされているが、実質的な投資家が投有責組合に加入するタイミングに先立って当初契約書を締結する場合には投資期間の始期を調整することも考えられる。

4.4 Capital Contributions Following Investment Period

本条は、和文モデル契約書の第 8 条第 4 項に対応するものである。

4.5 To Cover a Shortfall

本条は、和文モデル契約書の第 9 条第 4 項及び第 13 条第 4 項に対応するものである。

4.6 Key Executives; Change of Control

本条は、和文モデル契約書の第 10 条第 3 項ないし第 6 項に対応するものである。

4.7 Return of Uninvested Capital

本条は、和文モデル契約書の第 12 条第 3 項に対応するものである。

4.8 Limitations on Contributions

本条は、和文モデル契約書の第 9 条に対応するものである。免除又は除外があった場合の他組合員に対する追加のキャピタル・コールについては、第 4.5 条において、有限責任組合員による出資履行義務の不履行があった場合と合わせ、規定している。

4.9 Failure to Contribute

本条は、和文モデル契約書の第 13 条に対応するものである。有限責任組合員による出資履行義務の不履行があった場合の他組合員に対する追加のキャピタル・コール（和文モデル契約書の第 13 条第 4 項）については、第 4.5 条において、有限責任組合員の免除又は除外があった場合と合わせ、規定している。

4.10 Additional Partners

本条は、和文モデル契約書の第 8 条第 6 項ないし第 9 項並びに第 36 条第 1 項及び第 2 項に対応するものである。無限責任組合員及び特別有限責任組合員につき追加出資手数料の支払義務を負わせない建付けも考えられる²が、本英文モデル契約書においては、無限責任組合員及び特別有限責任組合員についても他の組合員と同様の取扱いとしている。また、本条は、新規投資家の加入及び既存投資家による出資約束金額の増額を最終クロージング日以降は認めない旨を規定しているが、実質的な投資家が投有責組合に加入するタイミングに先立って当初契約書を締結する場合には最終クロージング日の規定方法を調整することも考えられる。

4.12 Partner Capital

本条は、和文モデル契約書の第 12 条第 2 項に対応するものである。

4.13 Return of Distributions

本条は和文モデル契約書の第 21 条第 1 項ないし第 4 項に対応するものである。

² 特に、契約上一定比率の出資約束を維持することが義務付けられ、他の組合員の追加出資を受けて無限責任組合員及び特別有限責任組合員からの追加出資が行われるような場合については、無限責任組合員及び特別有限責任組合員につき追加出資手数料の支払義務を負わせないことを検討する余地が大きいと考えられる。

5. Ownership of Partnership Assets; Allocations of Income and Loss

5.1 Ownership of Partnership Assets

本条は和文モデル契約書の第 27 条に対応するものである。

5.2 General Allocations

本条は和文モデル契約書の第 28 条に対応するものである。

6. Distributions

6.1 No Right to Request Distributions

本条は和文モデル契約書の第 29 条第 1 項に対応するものである。

6.2 Distributions Generally

本条は和文モデル契約書の第 29 条第 2 項ないし第 10 項に対応するものである。

6.3 Distribution Limitations

本条は和文モデル契約書の第 30 条に対応するものである。

6.4 Reinvestment of Disposition Proceeds or Other Investment Proceeds

本条は和文モデル契約書の第 23 条第 3 項に対応するものである。

6.6 Taxes and Other Public Duties

本条は和文モデル契約書の第 31 条に対応するものである。

7. Operations

7.1 Authority of the General Partner

本条は、和文モデル契約書の第 14 条に対応するものである。

7.3 Management During or Following Investment Period

本条は、和文モデル契約書の第 23 条第 1 項及び第 2 項に対応するものである。

7.7 No Limited Partner Management

本条(a)は和文モデル契約書の第 17 条第 1 項及び第 2 項に、本条(b)は和文モデル契約書の第 17 条第 6 項に対応するものである。

7.8 Other Activities

本条(a)は和文モデル契約書の第 15 条に、本条(b)は和文モデル契約書の第 19 条に対応するものである。本条(b)は投有責組合の運営に関連して生じ得る利益相反について一般的に規定するものであり、無限責任組合員やその関係者等が行うことが想定される事業や取引の内容によっては、適用のある関連法令も踏まえつつ、当該事業ないし取引に係る具体的な規定を追加することも考えられる。

7.9 Valuation

本条は、和文モデル契約書の第 25 条第 4 項に対応するものである。

7.10 Administration of Partnership Assets

本条は、和文モデル契約書の第 24 条に対応するものである。

7.11 Duty of Care of the General Partner

本条は、和文モデル契約書の第 16 条に対応するものである。

7.12 Partner's Liability; Indemnification

本条は、和文モデル契約書の第 22 条に対応するものである。

7.13 Fees and Expenses

本条は、和文モデル契約書の第 32 条及び第 33 条に対応するものである。初年度の管理報酬は投有責組合契約の効力発生日から生じるものとされているが、実質的な投資家が投有責組合に加入するタイミングに先立って当初契約書を締結する場合には管理報酬発生の始期を調整することも考えられる。

7.14 Advisory Committee

本条は和文モデル契約書の第 20 条に対応するものである。

8. Books and Records; Accounting; Reporting

8.1 Books and Records; Accounting

本条は、和文モデル契約書の第 25 条第 2 項及び第 3 項に対応するものである。

8.2 Inspection

本条は和文モデル契約書の第 17 条第 3 項ないし第 5 項に対応するものである。

8.3 Reports to the Limited Partners

本条は、和文モデル契約書の第 26 条に対応するものである。

8.4 Meetings of Partners

本条は和文モデル契約書の第 18 条に対応するものである。

9. Interests; Transfers and Encumbrances of Interests

9.1 Limited Partner Transfers

本条は、和文モデル契約書の第 34 条並びに第 35 条第 1 項、第 2 項、第 8 項及び第 9 項に対応するものである。

9.2 General Partner Transfers

本条は、和文モデル契約書の第 34 条並びに第 35 条第 6 項、第 8 項及び第 9 項に対応するものである。

9.3 Encumbrances

本条は、和文モデル契約書の第 34 条に対応するものである。

9.4 Indivisible Interest

本条は、和文モデル契約書の第 35 条第 7 項に対応するものである。

9.5 Further Restrictions

本条は、和文モデル契約書の第 35 条第 4 項及び第 5 項に対応するものである。本条は投資有責組合に関連する法規制への対応を念頭に置いたものであるが、本当初契約書例においては内容が一部割愛されているため、別途、対応の要否について検討されたい。

9.6 Admissions, Withdrawals and Removals

本条は、和文モデル契約書の第 36 条第 3 項及び第 4 項に対応するものである。

9.7 Admission of Assignees as Substitute Limited Partners

本条は、和文モデル契約書の第 35 条第 3 項に対応するものである。

9.8 Withdrawal of Certain Partners

本条は、和文モデル契約書の第 37 条及び第 41 条に対応するものである。

9.9 Death of a Partner

本条は、和文モデル契約書の第 38 条に対応するものである。

9.10 Limitations on Participation

本条は、和文モデル契約書の第 39 条に対応するものである。

9.11 General Partner Removal

本条は、和文モデル契約書の第 40 条に対応するものである。

9.12 Notice of Change in the Status of a Partner

本条は、和文モデル契約書の第 42 条に対応するものである。

10. Dissolution, Liquidation and Termination

10.2 Dissolution

本条は、和文モデル契約書の第 43 条に対応するものである。

10.3 Liquidator

本条は、和文モデル契約書の第 44 条及び第 45 条に対応するものである。

10.4 Method of Liquidation

本条は、和文モデル契約書の第 46 条並びに第 47 条第 1 項及び第 2 項に対応するものである。

10.5 Clawback

本条は、和文モデル契約書の第 47 条第 3 項に対応するものである。

11. Miscellaneous

11.1 Amendments

本条は、和文モデル契約書の第 55 条に対応するものである。

11.2 Jurisdiction

本条は、和文モデル契約書の第 57 条第 3 項に対応するものである。

11.4 Notices

本条は、和文モデル契約書の第 49 条に対応するものである。

11.5 Governing Law

本条は、和文モデル契約書の第 57 条第 2 項に対応するものである。

11.7 Confidentiality

本条は、和文モデル契約書の第 50 条に対応するものである。

11.9 Preservation of Intent

本条は、和文モデル契約書の第 56 条に対応するものである。

11.11 Compliance with Japanese Regulations

本条は、和文モデル契約書の第 51 条に対応するものである。

11.12 Specially Permitted Services for Qualified Institutional Investors, Etc.

本条は、和文モデル契約書の第 52 条に対応するものである。

11.13 Exclusion of Antisocial Force

本条は、和文モデル契約書の第 53 条に対応するものである。

11.14 General Indemnification

本条は、和文モデル契約書の第 54 条に対応するものである。

11.15 Language

本条は、和文モデル契約書の第 57 条第 1 項に対応するものである。

以上

第五分冊 添付資料 1

当初投資事業有限責任組合契約書例

Initial Investment Limited Partnership Agreement
of
[Name of the Investment Limited Partnership]

This **Initial Investment Limited Partnership Agreement** (this “**Agreement**”) of **[Partnership name] Investment Limited Partnership** (the “**Partnership**”) is made on **[date]**, by and between **[Name of the General Partner]**, located at **[office address of the General Partner]**, as general partner (the “**General Partner**”), and the person who is listed in the signature page of this Agreement, as limited partner (the “**Limited Partners,**” together with the General Partner, the “**Partners**”) in the Partnership.

1. Organizational Matters

1.1 Establishment

The Partners hereby agree to establish the Partnership as an investment limited partnership under the Limited Partnership Act for Investment (the “**ILP Act**”) for the purposes and upon the terms and conditions set forth herein.

1.2 Name

The name of the Partnership is “[Partnership name in Japanese]投資事業有限責任組合”. [The English name of the Partnership is [Partnership name] Investment Limited Partnership.]

1.3 Principal Office

The Partnership shall have its principal office at [address of the Partnership].

1.4 Schedule of Partners

The names and addresses of the Partners and the distinction between general partner and limited partner shall be as set forth in Exhibit hereto.

1.5 Term

The term of the Partnership (the “**Partnership Term**”) shall be the [●]-year period commencing from **[date]** (the “**Effective Date**”); provided that the General Partner may, with the consent of [●]% in Investment Units (as defined below) of the Limited Partners, extend the Partnership Term by up to [[●] one-year periods / [●] years]. The General Partner will notify the Limited Partners in writing of any such extension of the Partnership Term.

2. Business of the Partnership

- (a) The Partners shall jointly conduct the following businesses as the business of the Partnership:
- (i) acquiring and holding shares of a Japanese stock company (*kabushiki kaisha*), interests in a Japanese limited liability company (*godo kaisha*) or interests in a Japanese business cooperative (*kigyo kumiai*), in each case issued upon establishment;
 - (ii) acquiring and holding shares or stock options (excluding those attached to bonds with stock options) issued by a Japanese stock company (*kabushiki kaisha*), interests in a Japanese limited liability company (*godo kaisha*) or interests in a Japanese business cooperative (*kigyo kumiai*);
 - (iii) acquiring and holding the Designated Securities (defined in Article 3, Paragraph 1, Item 3 of the ILP Act);

- (iv) acquiring and holding monetary claims against an Enterprise (defined in Article 2, Paragraph 1 of the ILP Act), or monetary claims owned by an Enterprise;
- (v) originating loan to an Enterprise;
- (vi) acquiring and holding interests under a silent partnership agreement (*tokumei kumiai keiyaku*) with an Enterprise or trust beneficiary rights;
- (vii) acquiring and holding Cryptoassets (defined in Article 2, Paragraph 14 of the Payment Services Act) issued for an Enterprise;
- (viii) acquiring and holding industrial property rights or copyrights owned by an Enterprise (including licensing the use of such rights);
- (ix) providing management or technical guidance to an Enterprise in which the Partnership holds shares, interests, stock options, Designated Securities, monetary claims, Cryptoassets, industrial property rights, copyrights or trust beneficiary rights pursuant to subclauses (i) through (viii) above;
- (x) investing in an Investment Limited Partnership or a partnership that is formed by a partnership agreement as set forth in Article 667, Paragraph 1 of the Civil Code for the purpose of conducting the investment business or an organization similar thereto located in any foreign country;
- (xi) engaging in the following businesses incidental to the businesses specified in subclauses (i) through (x) above:
 - (A) acquiring and holding promissory notes (*yakusoku tegata*) issued or owned by an Enterprise (excluding those specified in Article 2, Paragraph 1, Item 15 of the Financial Instruments and Exchange Act (the “**FIEA**”));
 - (B) acquiring and holding negotiable certificates of deposit;
 - (C) engaging in the sale, exchange, or leasing of real property or movable property which serve as collateral for promissory notes specified in subclause (A) above, bonds as set out in Article 2, Paragraph 1, Item 3 of the FIEA, specified bonds as set out in Article 2, Paragraph 1, Item 4 of the FIEA, corporate bonds specified in Article 2, Paragraph 1, Item 5 of the FIEA, investment corporation bonds as set out in Article 2, Paragraph 1, Item 11 of the FIEA, promissory notes as set out in Article 2, Paragraph 1, Item 15 of the FIEA, or monetary claims against an Enterprise, or acting as an agent or intermediary for such sale, exchange or lease transactions;
 - (D) acquiring and holding Cryptoassets, Etc. (defined in Article 3, Paragraph 1, Item 4 of the Order for Enforcement of the ILP Act) related to the holding of Cryptoassets specified in subclause (vii) above, and managing or lending Cryptoassets specified in subclause (vii) above or such Cryptoassets, Etc.; and
 - (E) acquiring and holding Cryptoassets other than Cryptoassets specified in subclause (vii) above or Electronic Payment Instruments (defined in Article 2, Paragraph 5 of the Payment Services Act) used for payments in the businesses specified in subclauses (i) through (viii) or (x) above (including the acquisition and holding of Cryptoassets, Etc. related to the holding of such Cryptoassets or Electronic Payment Instruments),

and managing or lending such Cryptoassets, Electronic Payment Instruments or Cryptoassets, Etc.;

- (xii) acquiring and holding Foreign Investment (defined below); *provided that* the total costs of such acquisitions are less than [50%] of the total Capital Contributions from all Partners, and that such acquisitions do not impede the execution of the businesses specified in subclauses (i) through (xi) above. “**Foreign Investment**” means (a) shares, share purchase warrants or Designated Securities issued by, or equity interests in, a Foreign Corporation or any other securities similar to the foregoing, or (b) Cryptoassets issued for a Foreign Corporation. “**Foreign Corporation**” means a corporation established other than under the laws of Japan that is not a Special Foreign Corporation (defined below); and
- (xiii) managing surplus funds in order to achieve the purposes of this Agreement through the following methods:
 - (A) deposits with banks or other financial institutions;
 - (B) acquiring government or municipal bonds; and
 - (C) acquiring bonds issued or guaranteed by foreign governments, local governments, international organizations, foreign government affiliated institutions (defined as institutions primarily funded by the government of the country where their headquarters or principal offices are located), corporations primarily funded by foreign local governments, or foreign banks or other foreign financial institutions.
- (b) Shares, interests, stock options, Designated Securities, promissory notes, bonds, specified bonds, corporate bonds and investment corporation bonds relating to the businesses listed in clauses (a)(i) through (iii), (vi), (ix) and (xi)(A) and (C) above shall, with respect to any corporation specified in Article 1 of the Order for Enforcement of the ILP Act as a person of whom a Japanese corporation or individual substantially controls, or has a material influence over, the management (“**Special Foreign Corporation**”), include similar instruments issued under foreign laws and regulations.

3. Capital

The amount of one investment unit (“**Investment Unit**”) in the Partnership shall be JPY [●]. The Capital Commitment of each Partner is the amount obtained by multiplying the number of Investment Units specified in Exhibit by the amount of Investment Unit specified in the preceding sentence. Capital Commitments will be made in Japanese yen.

4. Operations

4.1 Management of the Partnership

The conduct of the business of the Partnership shall be undertaken by the General Partner. No Limited Partner shall take part in the management of the business and affairs of the Partnership or have any control over the business and affairs of the Partnership.

4.2 Administration of Partnership Assets

The General Partner shall hold and manage any Capital Contributions made by the Limited Partners pursuant to this Agreement separately from any assets owned or held by the General Partner on its own behalf and any assets of the other businesses conducted by the General

Partner in accordance with the requirements set forth in Article 40-3 of the FIEA and Article 125 of the Business Ordinance on Financial Instruments Business.

5. Valuation of Portfolio Securities

The General Partner shall determine the value of Portfolio Securities (defined below) held by the Partnership based on [the market value / the fair value in accordance with IFRS / their fair value in accordance with the United States generally accepted accounting principles / the method consistent with the guideline for the determination of the fair value as prescribed by International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines]. “**Portfolio Securities**” means shares, interests, share purchase warrants, Designated Securities, pecuniary receivables, trust beneficial interests, Cryptoassets, contributions to Investment Partnerships, promissory notes, negotiable deposit certificates, movables or Foreign Investments that the Partnership has acquired or will acquire pursuant to the provisions of Section 2.

6. Transfers of Interests

6.1 Limited Partner Transfers

No Limited Partner or any assignee of interest in the Partnership (“**Interest**”) (an “**Assignee**”) may sell, transfer, assign, pledge, charge, encumber, mortgage, grant a security interest in or otherwise dispose (“**Transfer**”) of all or any portion of its Interest without the prior written consent of the General Partner.

6.2 Further Restrictions

Notwithstanding any contrary provision in this Agreement, any otherwise permitted Transfer by a Limited Partner of all or any portion of its Interest (including any Transfer of Interest to another Limited Partner) shall be null and void if:

- (i) with respect to a Transfer by any Limited Partner who is a Qualified Institutional Investor (defined in Article 2, Paragraph 3, Item 1 of the FIEA), the Assignee is not a Qualified Institutional Investor; or
- (ii) the Limited Partner is not a Qualified Institutional Investor unless such Limited Partner Transfers its entire Interest to a Qualified Institutional Investor or a Permitted Investor (defined in Article 17-12, Paragraph 4, Item 2 of the Order for Enforcement of the FIEA).

7. Dissolution

The Partners hereby acknowledge and agree that only the following events will cause the Partnership to be dissolved:

- (a) the expiry of the Partnership Term;
- (b) the determination by the General Partner, with the consent of [●]% in Investment Units of the Limited Partners, that the Partnership has accomplished its business purposes or that it would be impossible to accomplish such business purposes;
- (c) the withdrawal of all Limited Partners;
- (d) the determination by unanimous agreement by the Limited Partners; or
- (e) the reasonable determination of the General Partner that because all Limited Partners have ceased to be Qualified Institutional Investors or for any other reasons, it has become difficult to lawfully manage the Partnership.

8. Miscellaneous

8.1 Amendments

Any and all amendments to this Agreement may be made from time to time by the General Partner with the consent of a majority in Investment Units of the Limited Partners.

8.2 Governing Law

This Agreement shall be governed by and construed in accordance with the laws of Japan.

9. Language

This Agreement shall be prepared in English. If this Agreement is translated into any other language, such translation shall have no legal effect and, in the event of any conflict or inconsistency, the English language shall prevail.

In Witness Whereof, the parties hereto have caused this Agreement to be duly executed in two original versions and delivered on the day and year first written above.

General Partner

[address]

[name]

[title and name of authorized signatory]

Limited Partner

[*address*]

[*name*]

[*representative*]

Exhibit Schedule of Partners

Name	Status: General Partner or Limited Partner	(a) Address (b) Telephone Number (c) Email Address (d) Bank Account (e) Number of Investment Units
[●]	[General Partner / Limited Partner]	(a) [●] (b) [●] (c) [●] (d) [●] (e) [●] units
[●]	[General Partner / Limited Partner]	(a) [●] (b) [●] (c) [●] (d) [●] (e) [●] units

第五分冊 添付資料 2

当初投資事業有限責任組合契約書例
(和訳)

【組合名】投資事業有限責任組合についての 当初投資事業有限責任組合契約書

【組合名】投資事業有限責任組合（「本組合」）についての当初投資事業有限責任組合契約（「本契約」）は、【年月日】に、【無限責任組合員の事務所の住所】に所在する【無限責任組合員の名称】を無限責任組合員（「無限責任組合員」）とし、署名欄に記載された者を有限責任組合員（「有限責任組合員」、無限責任組合員と合わせて、「組合員」）として締結された。

1. 組織に関する事項

1.1 設立

組合員は、本契約に定める目的及び条件に基づいて、本組合を投資事業有限責任組合契約に関する法律（「投有責法」）に基づく投資事業有限責任組合として設立する。

1.2 名称

本組合の名称は、【組合名】投資事業有限責任組合とする。【本組合の英文名称は「【組合名（英文名称）】」とする。】

1.3 主たる事務所

本組合は、その主たる事務所を【本組合の住所】に置くものとする。

1.4 組合員名簿

組合員の名称及び住所並びに無限責任組合員と有限責任組合員の区別は、別紙に定めるとおりとする。

1.5 本組合の存続期間

本組合の存続期間（「本契約期間」）は、【年月日】（「効力発生日」）から始まる【 】年間とする。ただし、無限責任組合員は、【 】%の出資口（以下に定義される）数を有する有限責任組合員の同意を得て、本契約期間を【最大【 】年単位の期間で / 【 】年まで】延長することができる。無限責任組合員は、本契約期間の延長について、有限責任組合員に対し書面により通知する。

2. 本組合の事業

(a) 組合員は、本組合の事業として、共同して次の事業を行う。

- (i) 日本の株式会社の設立に際して発行する株式の取得及び保有並びに日本の合同会社又は日本の企業組合の設立に際しての持分の取得及び当該取得に係る持分の保有
- (ii) 日本の株式会社の発行する株式若しくは新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを除く）又は日本の合同会社の持分若しくは日本の企業組合の持分を取得及び保有
- (iii) 指定有価証券（投有責法第3条第1項第3号に定義される）の取得及び保有

- (iv) 事業者（投有責法第2条1項に定義される）に対する金銭債権の取得及び保有並びに事業者の所有する金銭債権の取得及び保有
- (v) 事業者に対する金銭の新たな貸付け
- (vi) 事業者を相手方とする匿名組合契約の出資の持分又は信託の受益権の取得及び保有
- (vii) 事業者のために発行される暗号資産（資金決済に関する法律第2条第14項に定義される）の取得及び保有
- (viii) 事業者の所有する工業所有権又は著作権の取得及び保有（これらの権利に関して利用を許諾することを含む）
- (ix) 前各号の規定により、本組合がその株式、持分、新株予約権、指定有価証券、金銭債権、暗号資産、工業所有権、著作権又は信託の受益権を保有している事業者に対して経営又は技術の指導を行う事業
- (x) 投資事業有限責任組合若しくは民法第667条第1項に規定される組合契約で投資事業を営むことを約するものによって成立する組合又は外国に所在するこれらの組合に類似する団体（「投資組合等」）に対する出資
- (xi) 前各号に規定する事業に付随して、次の事業を行うこと
 - (A) 事業者が発行し又は所有する約束手形（金融商品取引法（「金商法」）第2条第1項第15号に規定されるものを除く）の取得及び保有を行う事業
 - (B) 譲渡性預金証書の取得及び保有を行う事業
 - (C) 上記(A)に定める約束手形、金商法第2条第1項第3号に規定される債券、同条第1項第4号に規定される特定社債券、同条第1項第5号に規定される社債券、同条第1項第11号に規定される投資法人債券若しくは同条第1項第15号に規定される約束手形に表示されるべき権利又は事業者に対する金銭債権に係る担保権の目的である不動産又は動産の売買、交換若しくは貸借又はその代理若しくは媒介を行う事業
 - (D) 本項第(vii)号に規定する暗号資産の保有に伴う暗号資産等（投有責法施行令第3条第1項第4号に規定される）の取得及び保有並びに本項第(vii)号に規定する暗号資産又は当該暗号資産等の運用又は貸付けを行う事業
 - (E) 本項第(i)号から第(viii)号まで又は第(x)号に規定する事業での支払に使用する同項第(vii)号に規定する暗号資産以外の暗号資産又は電子決済手段（資金決済に関する法律第2条第5項に定義される）の取得及び保有（当該保有に伴う暗号資産等の取得及び保有を含む）並びに当該暗号資産若しくは電子決済手段又は当該暗号資産等の運用又は貸付けを行う事業
- (xii) 外国法人向け出資等の取得及び保有であって、その取得の価額の合計額の総組合員の出資履行金額の合計額に対する割合が「100分の50」に満たない範囲内において、前各号に規定する事業の遂行を妨げない限度において行うもの。なお、「外国法人向け出資等」とは、(a)外国法人の発行する株式、新株予約権若しくは指定有価証券若しくは外国法人の持分若し

くはこれらに類似するもの、又は(b)外国法人のために発行される暗号資産をいい、「外国法人」とは、日本国以外の国の法律を準拠法として設立された法人であって、特別外国法人（以下に定義する）でないものをいう。

(xiii) 本契約の目的を達成するため、次に規定する方法により行う業務上の余裕金の運用：

(A) 銀行その他の金融機関への預金；

(B) 国債又は地方債の取得

(C) 外国の政府若しくは地方公共団体、国際機関、外国の政府関係機関（その機関の本店又は主たる事務所の所在する国の政府が主たる出資者となっている機関をいう）、外国の地方公共団体が主たる出資者となっている法人又は外国の銀行その他の金融機関が発行し、又は債務を保証する債券の取得

(b) 前項第(i)号から第(iii)号まで、第(vi)号、第(ix)号並びに第(xi)号(A)及び(C)に規定する事業に係る株式、持分、新株予約権、指定有価証券、約束手形、債券、特定社債券、社債券及び投資法人債券には、特別外国法人（本邦法人又は本邦人がその経営を実質的に支配し、又は経営に重要な影響を及ぼすものとして投有責法施行令第1条において規定される者をいう）については、これらに類似するものであって外国の法令に準拠するものを含むものとする。

3. 出資

本組合の出資1口の金額は、[]円とする。各組合員の出資義務は、別紙に定める出資口数に前文に定める出資1口の金額を乗じた金額とする。出資義務の履行は、日本円で行われる。

4. 業務の執行

4.1 本組合の運営

本組合の業務の執行は、無限責任組合員が行うものとし、有限責任組合員は、本組合の業務運営に関与したり、本組合の業務運営を支配したりしてはならない。

4.2 組合財産の管理

無限責任組合員は、本契約に基づき、有限責任組合員から拠出を受けた出資金を、金商法第40条の3及び金融商品取引業等に関する内閣府令第125条に定める要件に従い、無限責任組合員が自己のために所有し、又は保有する資産及び無限責任組合員が営む他の事業の資産と区分して保有し、管理するものとする。

5. 投資証券等の評価

無限責任組合員は、本組合が保有する投資証券等（以下に定義する）の評価を、[時価 / IFRS 会計基準で定める公正価値 / 米国において一般に公正妥当と認められる会計基準で定める公正価値 / International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines で定める公正価値測定ガイドラインに準拠した方法]を用いて実施するものとする。なお、「投資証券等」とは、株式、持分、新株予約権、指定有価証券、金銭債権、信託受益権、暗号資産、投資事業組合への出資、約束手形、譲渡性預金証書、動産又は外国法人

向け出資等であって、第2条の規定に従って本組合が取得した又は取得する予定のものをいう。

6. 組合持分の譲渡

6.1 有限責任組合員による譲渡

有限責任組合員又は組合持分の譲受人は、無限責任組合員の書面による事前の同意なしに、その組合持分の全部又は一部について販売、譲渡、譲受け、質入れ、担保権設定、抵当権設定その他処分（「譲渡」）を行うことはできない。

6.2 譲渡制限

本契約の他の条項にかかわらず、有限責任組合員による全部又は一部の組合持分の譲渡（他の有限責任組合員への組合持分の譲渡を含む）は、以下の場合、無効となる。

- (i) 適格機関投資家（金商法第2条第3項第1号に定義される）である有限責任組合員による譲渡に関して、譲受人が適格機関投資家でない場合
- (ii) 有限責任組合員が適格機関投資家でない場合。ただし、当該有限責任組合員が全組合持分を適格機関投資家又は特例業務対象投資家（金商法施行令第17条の12第4項第2号に定義される）に譲渡した場合はこの限りではない。

7. 解散

組合員は、次のいずれかの事由のみによって本組合が解散することを認め、これに同意する。

- (a) 本契約期間の満了
- (b) 無限責任組合員が、[]%の出資口数を有する有限責任組合員の同意を得た上、本組合が本組合の事業の目的を達成し、又は達成することが不能に至ったと決定したこと
- (c) 有限責任組合員の全員の脱退
- (d) 有限責任組合員の全会一致により本組合の解散が決定されたこと
- (e) 全ての有限責任組合員が適格機関投資家でなくなる事、その他の事由により、本組合を適法に運営することが困難であると無限責任組合員が合理的に判断した場合

8. 雑則

8.1 本契約の変更

本契約の変更は、有限責任組合員の出資口数の過半数の同意を得て、無限責任組合員が随時行うことができる。

8.2 準拠法

本契約は、日本法に準拠し、日本法に従って解釈されるものとする。

9. 言語

本契約は英語で作成されるものとする。本契約が他の言語に翻訳される場合、当該翻訳は法的効力を有さず、抵触又は矛盾がある場合には、英語が優先するものとする。

本契約の成立を証するため、本契約の当事者は、本契約書の原本2通を正式に締結し、冒頭に記載された年月日にその交付を受けた。

無限責任組合員

【住所】

【商号】

【署名権限者の役職名・氏名】

有限責任組合員

【住所】

【商号】

【代表者】

別紙 組合員名簿

商号	無限責任組合員と有限責任組合員との別	(a) 住所 (b) 電話番号 (c) Eメールアドレス (d) 銀行口座 (e) 出資口数
[]	[無限責任組合員 / 有限責任組合員]	(a) [] (b) [] (c) [] (d) [] (e) []口
[]	[無限責任組合員 / 有限責任組合員]	(a) [] (b) [] (c) [] (d) [] (e) []口