投資家向けデユーデリジェンス Q&A (DDQ) ならびに四半期レポーティング (QR) 雛形

令和2年3月

一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会 みずほ情報総研株式会社

目次

概観	
I デューデリジェンス Q&A(DDQ)編	
1. よくある質問	5
2. デューデリジェンス Q&A (DDQ) 雛形	8
2.1 表紙	9
2.2 基本質問	10
2.3 詳細質問	14
3. デューデリジェンス Q&A (DDQ) 記載例	28
3.1 表紙(記載例)	29
3.2 基本質問(記載例)	30
3.3 詳細質問(記載例)	34
II 四半期レポート (QR) 編	
1. 四半期報告書	60
2. 出資口数別財務諸表	61
3. 投資先情報一覧	62
4. キャピタルコール・分配金明細	63
5.個別ポートフォリオ企業サマリー	64

概観

我が国におけるスタートアップの資金調達環境はリーマンショック後の 2009 年前後を境に大幅に落ち込んでいたが、アベノミクス提唱後の 2012 年前後から復調し始め、2018 年には国内スタートアップの資金調達総額が約4,000 億円に達するなど大きく復調している¹。これらの資金はこれまで国内の大手企業による国内ベンチャーキャピタルファンド(以下 VC ファンド)への出資や大手企業のコーポレートベンチャーキャピタル(以下 CVC)による出資を介した資金が牽引してきたが、2018 年前後から機関投資家による国内 VC ファンドへの関心が高まってきており、国内スタートアップに対する新たな成長資金の担い手として大きく期待されている。そもそも米国をはじめとする海外の VC ファンドは大半の資金を年金等の機関投資家から集めて組成されていることが多く、受益者の観点から国全体を巻き込んだエコシステムがスタートアップ支援、ひいては新産業創出に向けて構築されているとも言え、我が国も同様の構造を構築することが国益に資するものと考えられる。

一方、機関投資家が国内 VC ファンドへの出資を検討するための、実態調査に必要となる定性的/定量的な情報不足が、機関投資家の裾野拡大を阻害しているという問題がある。また、情報を提供するべき国内 VC ファンドの運営主体であるジェネラル・パートナー(以下 GP)にプラクティスが足らず、機関投資家の要求する情報の質・量への理解が不足しており、必要以上に対応コストが高くなってしまっているという側面もある。

海外の VC/PE ファンドの GP は自社の運用するファンドへ機関投資家を始めとするリミテッド・パートナー(以下 LP)から新規投資を募集する際、自社の組織、運用戦略、運用実績(パフォーマンス)、オペレーション体制、コンプライアンスへの取組等の定性/定量情報を記載した質問・回答集として「Due Diligence Questionnaire(以下 DDQ)」を事前に投資家候補に対して提供することが一般的であり、前段の問題を解決している。しかし近年利益相反やガバナンスに関する事項等について機関投資家側がより精微なデューデリジェンスを要求することが増えてきており、またファンド募集は LP だけでなくゲートキーパーやプレイスメントエージェントなど複数のステークホルダーが介在することも多く、各社固有の DDQ が存在することで、VC/PE ファンドの GP の事務負担が増大している。

-

¹ 出典:株式会社 INITIAL "JAPAN STARTUP FINANCE REPORT 2018"

また、ファンド募集時だけでなくファンド運用開始後におけるレポーティングについても課題が ある。前述の通り国内 VC ファンドの多くが事業会社 LP からの調達に依存してきたことで、LP 向 けのレポーティングが投資先企業の事業戦略やファイナンス動向等、事業会社 LP のオープンイノ ベーションや事業シナジーに係る情報に偏りがちとなっており、ファンド全体のパフォーマンスや アセットクラスとして求める財務情報等の情報開示が機関投資家の求めるレベルに達していない (或いは最適化しきれていない) 点も見過ごせない。

本稿はこれらの問題を解消すべく、機関投資家を中心とした LP 側と GP 側の双方が標準的に利用 可能な DDQ と、LP 向け開示資料として四半期報告書の標準フォーマットを作成したものである。 なお、本稿作成にあたっては ILPA(Institutional Limited Partners Association)が策定し国 際的に標準化されている DDQ テンプレート (https://ilpa.org/due-diligence-questionnaire/) やレポーティングテンプレート (https://ilpa.org/reporting-template/) の内容を参考にしつ つ、国内の実務に合わせて作成している。

本稿前半の DDQ は、以下の主要項目で構成されている。

- 1. 会社情報全般
- 3. 投資戦略/トラックレコード
- 5. チーム
- 7. 市場環境
- 9. 企業統治/リスク/コンプライアンス

- 2. ファンド情報全般
- 4. 投資プロセス
- 6. 利害の一致
- 8. ファンド条件
- 10. 環境、社会と企業統治 (ESG)
- 11. 会計/バリュエーション(価値評価) /リポーティング 12. 法務/管理

上記のトピックスについてそれぞれ一連の短文の選択回答形式の「基本質問」と長文の記述回答 形式の「詳細質問」で構成され、機関投資家 LP によるデューデリジェンスの方向付けに利用され ることが意図されている。

本稿後半のクオータリーレポートについては、ファンド全体のパフォーマンス指標(ネット IRR・TVPI・DPI)の推移やファンドのキャッシュフローデータ等を具備している。

本稿の制作にあたっては、一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会の LP リレーション部会 メンバーが中心となって作成したが、そのプロセスにおいて途中成果物を同協会加盟の複数の VC に加え、国内機関投資家、監査法人、研究者の方々にも事前にご覧いただいた。頂戴した多くの有益なご意見について御礼申し上げるとともに、本稿に反映させている。

なお本稿は全ての GP が採用すべき必須の雛形を意図したものでは無く、また全ての LP が実施するデューデリジェンスのニーズを満たせるものでは無いが、GP と LP 間の情報の非対称性を予め埋めることで機関投資家の資金流入を増加させることを目的としている。実際のデューデリジェンスにあたっては本稿を参考にしつつも、GP と LP の間での個別の議論によって独自の DDQ が作成されることを企図している。

I デューデリジェンス Q&A (DDQ) 編

1. よくある質問

Q1. この書面の目的は?

デューデリジェンスの際の質問表の標準形を提供し、日本のベンチャーキャピタルの GP がこれを活用することにより、LP から寄せられる個別の DDQ 関連作業を集約し、質疑応答のプロセスの最適化及び効率化を狙うものです。

Q2. 業界としてこの書面を使用することが必須ですか?

この書面は必ずしも全てのファンドに適用出来るものでは無く、全ての業界関係者に効率性を提供出来るものでもありません。但し、異なる複数のLP候補から多数の質問表を大量に受け取るGPにとっては、デューデリジェンス・プロセスの最適化及び効率化につながるでしょう。

Q3. 複数の異なる戦略/地域/産業分野のファンドを運営している GP の場合 (例: VC ファンド とグロースファンド)、募集対象外 (現時点でファンド募集を実施していない)の GP 会社/ビークルとそのファンドやチームについて、質問への回答をどうするべきですか?

上記の場合、GP は当該ファンドに実質的に無関係なビジネス・ユニットに関する詳細情報を必ずしもLPへ提供する必要はありません(しかし、これらの非関連ビジネス・ユニットの簡単な概観は閲覧出来てしかるべきでしょう)。特に注記しない限り、当 DDQ 内で「会社」と表記した場合は、募集対象ファンドに実質的に関係しているビジネス・ユニットに焦点が当てられます。GP は包含されているビジネス・ユニットを明確に記述すべきであり、他が除外されていることの合理性を説明する必要があります。

Q4. GP は、この書面中にあるセンシティブな質問に対する回答をすべきですか?

GP は、その情報提供が運営ファンド・既存 LP・投資先等との機密保持契約違反となる場合は、かかるセンシティブな情報までを要求されるものではありません。また、純粋に自らのファンドへの投資に興味を持っているとは感じられない LP 候補に情報提供する場合には、慎重に対応すべきです。しかしながら、機関投資家等受託者としての LP 候補は受託者責任を伴うため、GP に対しセンシティブな情報照会をすることに特段の制限は無いと考えるべきです。GP の機密情報を保護する義務より、LP が潜在的なパートナーシップとの協力や透明

性に関連する情報を照会する権限の方が強いことも有り得るため、機密保持に不安がある際は当該項目について内容を絞った上で、対面で回答し、デューデリジェンスのより後半の段階で詳細回答するべきでしょう。この書面においては、LPへの説明と同時に、GPの情報公開可否の判断の根拠についても説明すべきと考えます。

Q5. GP は、自分たちのファンドには適用出来ない質問にも回答することを期待されているのですか?

この DDQ は、大多数のベンチャーキャピタルファンドに適用出来る包括的な質問表を意図しています。しかし LP は、必ずしも全ての質問が全 GP/ファンドに適用出来るものでは無いことに注意していただきたいです。GP は運営組織に関係する質問について善管注意義務を以て回答することが望まれていますが、機密保持の観点から回答できない項目がある場合や詳細な回答を省略する場合は、回答を省略する根拠について説明する一文を記載し、スキップした質問に関しては、「参照」部分で「N/A」と記載するのがよいでしょう。

Q6. LP は基本質問の GP の回答群(はい/いいえ、の二択)を GP の最終回答として使用すべきですか?

いいえ。基本質問は、LP に最低限のチェックリストと詳細説明すべき主要な質問群の枠組みを提供する目的で設定されています。場合によっては特定の否定的な回答を記載せねばならず、これらを詳細に説明する必要がありますが、各基本質問項目事項の右側に設置してある「参照」部分を使って、詳細回答を後述参照または別添回答します。LP 毎に独自の追加質問を行う前に、詳細回答を確認ください。

Q7. LP はこの書面のみを使用すべきですか?追加質問は、どのような形式で GP に請求するべきですか?

この書面の目的の一つは、LP の GP に対するデューデリジェンスを最適化及び効率化することです。この書面は、機関投資家が GP に問うべき殆どの質問を網羅していると考えているものの、追加的な質問によって補足されることが必要です。追加質問は、別の書面で作成することを推奨します。

Q8. 会社役職員に関する様々な質問の部分で、"主要担当者"と"チームメンバー"という二つ の類別がなされているが、これらの相違は何ですか?また、"キーパーソン条項"とは何で すか?

「チームメンバー」とは、過去10年間に退職した投資プロフェッショナルと投資部門以外のシニア・プロフェッショナルを含む会社の人員を示しています。「主要担当者」とは、会社の経営陣/個人 GP 及び会社運営と投資パフォーマンスに多大な貢献をするその他の中核メンバーを指します。

"キーパーソン条項"とは、組合契約書(LPA)の中で定義される主要担当者の喪失に伴う 条項を指します。

Q9. GP は Private Placement Memorandum (以下 PPM) の記載内容を、この DDQ に引用することは 出来ますか?

全ての回答が本 DDQ に直接記載されていることが望まれます。PPM に記載された関連する回答が DDQ に転載されることによって、DDQ は独立的な書面としての位置付けが担保されます。

2. デューデリジェンス Q&A (DDQ) 雛形

デューデリジェンス Q&A (DDQ) 雛型

2.1 表紙

会社: 一般情報	完成日付:	YYYY/MM/DD	
資金募集中の会社名 又は事業部署:			
郵便番号:			
都道府県:			
市町村 番地:			
建物名:			
電話番号:			
会社連絡先 (追加情報取得依頼先)			
氏名:			
役職:			
電話番号:			
E メールアト゛レス:			
ファンド: 一般情報			
ジェネラル・パートナー (GP) の登録名 :			
ファンド登録名:			
登録番号または特例業務届出日:			

	募集金額ターゲット:		投資期間:
	最低募集額:		ファンド期間:
ファンド	募集上限:	ファンド	延長期間:
規模 (計算通貨)	ファーストクロース゛金額:	条件 (年数)	ファンド国籍:
	現状の募集金額:		ファンド形態:
			クローバック有無:
	投資期間中:	その他	報告通貨:
管理報酬 (%)	追加投資期間中:		ハート゛ル :
	延長期間中:		キャリー :
	40,255 a.e. N.S.		キャッチアップ゜:
	投資ステージ:		キャリーエスクロー :
投資戦略	₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩₩		GP のコミット:
	投資対象地域: —————		初回クローズ期日:
	投資対象セグメント/ インダストリー:		監査法人

2.2 基本質問

1.0	会社: 一般情報	はい	いいえ	参照*
1. 1	会社はファンドの投資戦略と関係の無い既存ビジネスを行なっていない。			
1.2	会社又は関係会社はこれまでに破産申立てを行なったことがない。			
1.3	会社又は会社の主要担当者 (「よくある質問」にて定義) は、ファンドの投資期間中に社外の事業又は投資運用活動を行なっておらず、また行う予定もない。			
2.0	ファンド: 一般情報	はい	いいえ	参照*
2. 1	ファンドは LP に共同投資を提案する用意がある。			
2.2	ファンドの募集期間中は、募集代理人を使用する。			
2.3	ファンドの存続期間中に、年次投資家会議は開催する。			
2. 4	ファンドはアドバイサリーボード(諮問委員会)を設置している。			
2.5	ファンドは借入を禁じられている。			
3.0	投資戦略/トラックレコード	はい	いいえ	参照*
3. 1	ファンドの戦略は過去のものと異ならず、一貫性がある。			
3. 2	ファンドは上場株式を投資対象としていない。			
4. 0	投資プロセス	はい	いいえ	参照*
4. 1	会社は専門のオペレーションチーム(ファンド管理部門)を持っている。			
4. 2	会社は上場株式を管理する機能を保有している。			
5. 0	チーム	はい	いいえ	参照*
5. 1	会社の主要担当者について、ファンドや会社の業務執行に影響を与えうる事情や問題(健康、経済事情、訴訟、個人的事情等)はない。			
5. 2	これまでに主要担当者の突然の退任など、"キーパーソン条項"にかかわる 事象が発生したことはない。			

^{*} 次節の「詳細質問」にて基本質問の回答を補足する場合、参照欄へ詳細質問の番号を記入してください。

5. 3	主要担当者に加えて、直近に組成した2ファンドの運用期間中に重要なチームメンバー(会社に5年以上勤務したパートナー及びそれに類する職員)は 離職していない。			
5. 4	現在からファンドの投資期間が終了までの間に想定されている、重要なチームメンバー (上記の定義) の離職はない。			
6.0	利害の一致	はい	いいえ	参照*
6. 1	過去のファンドすべてにおいて GP によるコミットメントは実行されている。			
6.2	GP はコミットメントの実行に際して借入れを行っていない。			
6. 3	会社の過去のファンドにおいて、キャリーがクローバック状態となる事例はない。			
7.0	市場環境			
	基本質問無し (この点については、詳細質問の部で取り扱います)			
8.0	ファンド条件	はい	いいえ	参照*
8. 1	ファンドはLP 毎に対して、共通の管理報酬、キャリーの料率を提供している。			
8. 2	ファンドの LP 及び募集見込 LP は、書面又は口頭で付帯契約や付帯権限(以下"サイドレター"という)を授与されていない。			
8.3	もし上記 8.2 で「いいえ」であるなら、そのサイドレターの諸条件は、それを要請した全 LP に提供されている。			
8.4	ファンドは、原則として現物分配を禁止している。			
9.0	企業統治 / リスク / コンプライアンス	はい	いいえ	参照*
9. 1	会社は、重要な非公開情報の取扱と保護に関する、文書規程を保持してい る。			
9. 2	会社は、公認アナリスト (CFA) 協会の「倫理規範及び職業行為基準」に順ずるような倫理規程などを社内に制定している。			
9.3	会社は、投資助言業者 (インベストメントアドバイザー) 又は投資運用業者 などの金融商品取引業上の登録を行っている。			

^{*} 次節の「詳細質問」にて基本質問の回答を補足する場合、参照欄へ詳細質問の番号を記入してください。

9. 4	ファンドは、適格機関投資家等特例業務の届出(金商法 63 条)を行ってい る。			
10. 0	環境、 社会と企業統治 (ESG)	はい	いいえ	参照*
10.1	会社には ESG ポリシー (あるいは、同様の CSR/SRI ポリシー) がある。			
10.2	GP は、社内においてハラスメントや差別の報告のための規程を制定している。			
10.3	GP は、投資先企業に対して、内部統制などの規程を整備するように働きかけている。			
10.4	GP は、国連責任投資原則 (UNPRI)に署名をしている。			
11. 0	会計/バリュエーション(企業価値)/リポーティング	はい	いいえ	参照*
11. 1	会社の投資先企業価値査定ポリシーは、過去5年間、重要な変更はない。			
11.2	ファンドの会計基準は最新版の IPEV (The International Private Equity and Venture Capital Valuation) で策定された公正価値評価ガイドライン に準拠している。			
11.3	ファンドは独立した第三者の価値評価会社に価値査定されている、又はされ る予定である。			
11.4	ファンドの諮問委員会は、ファンドの価値査定を承認又は再調査を行う。			
11.5	ファンドの監査を担当する監査法人は、会社の組織から独立した立場であ り、現在又は過去において会社にそれらの関係組織のチームメンバーであっ た者はいない。			
11.6	会社が運用してきたファンドで限定付適正意見・不適正意見・意見不表明をこれまで受けたことはない。			
11.7	GP に対するキャリーの分配とファンドの組合員への分配の割合は、監査 (会社とファンドの年次監査の一部として)によって有限責任組合契約の諸 条件を反映していることが確認されている。			
11.8	GP は、ファンドの全 LP に四半期・半期など定期的にキャピタル・アカウント・ステートメントないしはそれに準ずる運用報告書を提供している。			
11.9	会社のマーケティング資料と報告パッケージに含まれる全ての投資パフォーマンスは、最新版のグローバル投資パフォーマンス基準(GIPS)に準拠している。			

^{*} 次節の「詳細質問」にて基本質問の回答を補足する場合、参照欄へ詳細質問の番号を記入してください。

12. 0	法務/管理	はい	いいえ	参照'
12. 1	会社、関係会社、現在及び過去のチームメンバーに関して、刑事訴訟や行政 処分あるいは捜査が実施されたことはない。			
12.2	会社、関係会社、現在及び過去のチームメンバーに関して、規制当局からの 検査を受けたことはない。(但し、定例・定期検査は除く)			
12.3	ポートフォリオ管理、投資実務管理、リスク管理など一連の投資業務機能の 為に、会社は標準的な IT パッケージか自社開発のソフトウェアを使用して いる。			
12.4	GP は、AML(アンチ・マネー・ロンダリング)に関わる社内規程をもって、 LP 募集時の本人確認を行っている。			
12.5	GP は、犯罪収益移転防止法に基づいて、投資先や取引先についてスクリー ニングを行っている。			

^{*} 次節の「詳細質問」にて基本質問の回答を補足する場合、参照欄へ詳細質問の番号を記入してください。

2.3 詳細質問

1.0 会社: 一般情報

1.1. <沿革、今後の計画>

会社設立からその後の歴史、さらにそれ以前の会社組織や親会社がある場合はそれらも含め、簡潔な会 社概要を記載してください。今後 5 年間について会社組織変更又は事業拡張の計画(ビジネスラインの 拡張や撤退、オフィス所在地変更など)があれば、それも記述してください。

1.2. <会社の資本構成、構造>

会社持分の構造、関連する投資アドバイザーや親会社などについて図表付きで説明してください。そこには、個々の重要な会社持分の経年変化があればその理由、タイミングに関する詳細説明も含めてください。また主要担当者(「よくある質問」にて定義)が自身の GP 持分を譲渡する可能性について説明してください。会社持分の構成比率(%)、持分異動予定、さらに過去 10 年間に発生した持分の変化に関する記述をしてください。

1.3. <GP の体制>

会社とファンドを運用する GP との関係 (GP ビークルの構造) を図表付きで説明してください。会社自体が GP となるのか、個人や会社で構成されるパートナーシップが GP となるのか、個人のパートナーが直接ファンドの GP となるのかなどについて記述してください。

1.4. <会社の組織図>

バックオフィス人員も含む会社の管理・組織構造に関して、図表付きで説明してください。

1.5. <本ファンド以外のビジネス>

会社が関連又は執行する全ての投資、助言、その他のビジネス活動の概要を説明してください。また会社がこれまでに運営してきた、当ファンド以前のものや異なる投資戦略のもの、又はセパレート・マネージド・アカウントなど、全ての投資主体及びその概要を列挙してください。

1.6. <ファンド運用者としての手数料体系>

本ファンド及び過去ファンドにおける管理報酬・キャリー・その他ファンドに関連する手数料体系の情報を記述してください。もし会社が他の運用業者とジョイント・ベンチャー等を組んで運営される、又はされている場合、その連携の構造、統治、経済性に関して記述してください。

1.7. <今後のファンド募集契約>

今後5年間の新規ファンド組成及び募集計画を説明してください。

1.8. <会社及び主要メンバーのデフォルト履歴>

会社や関連会社、あるいは現在又は過去のチームメンバー (「よくある質問」にて定義) が、有担保/ 無担保を問わず、債務不履行や破産申請をした履歴があれば、その状況について記述してください。

1.9. <会社の企業哲学・理念及び意思決定方法>

会社の企業哲学・理念、醸成されている企業文化に関して記述してください。また投資の意思決定はどのようなプロセスを経て行われているか説明してください。

1.10. <会社の主要担当者の社外活動の有無と割かれる時間>

ファンドの投資期間中に会社又は主要担当者を拘束する(概ね 20%以上相当の時間/リソース)、追加的な社外活動(政府関連活動、業界団体、非営利、学術等)があれば、それについて説明してください。

1.11. 〈重要なレピュテーションリスク〉

過去及び近い将来に会社の悪評に通じうるような活動が現在進行中であるならば、それについて記述してください。過去に悪評が立った事実があればそれについて、またその際に採られた解決策を説明してください。

2.0 ファンド: 一般情報

2.1. <ファンドストラクチャー>

図表付きで、ファンドの法務・税務上の構造を説明してください。可能であれば、外部アドバイザー等が用意した、ファンドの税務構造を示す図表を添付してください。特筆すべき特徴があれば、その記述もしてください。

2.2. <現在ファンドの募集スケジュール>

実際の、あるいは予定された締切日を含む、ファンド募集の時間軸の詳細(ファーストクローズ~ファイナルクローズ)を示してください。また現在までに受入れられたコミットメント総額を提示し、可能であれば個々の投資家による検討状況(提案中、審査中、内諾、機関決定、払込済の別)及び各コミットメント金額(ハードコミットメントとソフトコミットメントの差異を明示)と各々の投資家の名称を記述してください。(但し、当該投資家の承認を得た場合のみ)

2.3. <過去ファンドの投資家リスト>

当ファンドには参加しない以前のファンドの LP を列挙し、今回不参加の理由を説明してください。また 直近組成した過去二つのファンドに関して、LP 持分がセカンダリー市場等で地位の譲渡や売却がされた 事例があれば列挙してください。(但し、当該投資家の承認を得た場合のみ)

2.4. <GP の照会を受けることのできるリファレンスのリスト>

GP 及びファンドについての照会を引き受けることのできる投資家の名称、コンタクト先を列挙してください。(但し、当該投資家の承認を得た場合のみ)

2.5. <募集代理人の活用>

投資資金募集期間にファンドはどのように募集代理人を活用するのかを説明してください。

2.6. <年次投資家総会およびアドバイザリーボード (諮問委員会) について>

年次投資家総会の開催予定時期と内容について記述してください。また設置予定の(または設置された) LP によるアドバイザリーボード(諮問委員会)の概要を説明してください。併せて既に委員会に選任された LP のリスト(連絡先情報を含む)を提示してください。(但し、当該委員の承認を得た場合のみ)

2.7. <ファンドの借入枠>

ファンドの借入方針について説明してください。実施予定の場合、借入制限等(借入上限や借入理由)について説明してください。

2.8. <ファンドの必要経費>

ファンド存続期間中に必要となる経費やコストを詳述し、各経費の年次予算を提示してください。比較 の為に、直近組成2ファンドのコストについて、同様の形式で予算を提示してください。

3.0 投資戦略/トラックレコード

3.1. <投資戦略について>

ファンドが追求する投資戦略と典型的な投資パターンについて要約して説明してください。想定投資金額(最低金額及び最高金額)、投資頻度、保有期間、ターゲットとする地域、ターゲットとするインダストリー/セクター、投資ステージ、その他の特徴についての詳細を含めてください。詳細には、総投資余力の消化方法及び投資ペース(追加投資方針を含む)に関する説明、過去のファンドと比較したファンドサイズの大きな変化、及び、LP との共同投資機会に関する説明、投資案件数、投資地域及びセクター配分に関するアロケーション方針を含めてください。

3.2. <過去の投資戦略の変遷>

過去から現在に至るまでの各ファンドに関する投資戦略の策定背景と、それらをどのように進化させてきたかについて記述してください(結果的に採用しなかったものも含む)。この進化過程を例示する個別投資事例を説明してください。今回のファンドの投資戦略を過去のファンドのものと比較して説明してください。またファンドの投資戦略について、将来変更する見込みがあれば説明してください。

3.3. <投資戦略の差別化要因、リターンの再現性>

会社の競争優位点及び、如何にして過去と同様のリターンを再現しようとしているのか説明してください。

3.4. <投資戦略のリスクファクター>

政治リスク、経済的リスク、財務リスク、技術的リスク、ビジネスサイクル等について、またこれらの リスクを軽減する方法について記載してください。

3.5. <投資対象先への関与・バリューアップ手法>

投資先企業の価値創造の為に会社が実施する典型的な支援方法(事業計画作成、取締役派遣、戦略的再配置、レバレッジ活用、オペレーションの改善等)を具体的な事例を含めて説明してください。またソーシングのカバレッジ数及び品質向上に寄与している投資価値の創出について、会社はどのような強みがあるか説明してください。

3.6. <ファンドの期待リターン、保有期間>

ファンドのリターンプロファイル(グロス IRR、各種マルチプル等)及び投資対象の保有期間について説明してください。

3.7. <過去・現在ファンドの投資事例の説明>

過去のファンドのトラックレコードを開示してください。

3.8. <投資簿価を大きく下回った投資事例>

継続保有中あるいはエグジット済みの投資先で、直近の評価金額/回収額が大きく投資額を下回った投資事例があれば、具体的に説明して下さい。うまく行かなかった事例から学んだ教訓も併せて記述して下さい。

4.0 投資プロセス

4.1. <案件のソーシング、絞込み等のプロセス>

会社のソーシング能力と魅力ある投資機会の識別の為に用いられるプロセスについて説明してください。ソーシングプロセスはどのように人員を充て、運営され、記録されるのか? 投資魅力を査定する 為にいかなる基準が用いられるのか? 投資機会を選別していくために構築している会社独自の人脈の 強度と継続性について説明してください。

4.2. <案件精査 (DD) のプロセス>

会社のデューデリジェンスのプロセスを説明してください。個々のプロセスで如何に人員が配備され、 実行され、記録され、デューデリジェンスはどの程度の時間をかけるのか説明してください。投資チームの体制、責任分担、投資後の管理体制について記述してください。デューデリジェンスに関するチェックリスト、内部レポート、財務モデル、投資委員会で準備される資料について説明してください。

4.3. <サードパーティーの活用方法>

ソーシングとデューデリジェンス・プロセスにおいて、もし活用していればサードパーティが担う機能を説明してください。サードパーティを利用するか否かに関する、会社としての意思決定プロセスを説明してください。

4.4. <投資意思決定のプロセス>

会社内部における投資意思決定と承認のプロセスを詳述してください。そこに会社の投資委員会の役割、構成、機能を含めてください。

4.5. <投資後モニタリング>

会社の投資後のモニタリング・ポリシー(投資先とのコミュニケーション頻度、取締役会参加有無、議 論する内容等)を説明してください。

4.6. <投資体制>

社内の投資担当者は、それぞれ何社のアクティブな投資先を担当しているのか記述してください(社外 取締役就任社数含む)。併せてアクティブな新規投資見込先パイプラインの数も記述してください。ま たこれらの担当案件数はどのように配分調整され、投資担当者のリソース管理をどのように調整してき てきたのか、過去の経緯を含めて説明してください。

4.7. <追加投資の基準>

追加投資方針及び基準を説明してください。また、もし実施していればリサイクル投資(再投資)に関するファンドの規定を説明してください。

4.8. <出口戦略>

エグジット関する方針、戦略、基準、計画について説明してください。過去のエグジット (IPO、M&A、セカンダリーへのトレードセール、償却処分等) に関する分析と、過去個別投資先の出口戦略に関する意思決定事例を含んでください。

4.9. < IPO 時における投資先内部統制>

投資対象企業の IPO 政策について説明してください。投資後の投資先企業及び投資先経営陣による違法行 為等に対する会社の防衛措置を説明してください。該当事例があれば、投資実行前に探知された違法行 為等につき説明してください。投資対象企業の IPO 等のエグジット時における内部統制に関する考え方 について説明してください。

5.0 チーム

5.1. <チーム構成>

主要担当者達のチーム形成の経緯を含め、チームメンバー全体の概要(氏名、タイトル、年齢、経歴) を説明してください。また、各人の役割や責任について詳述してください。

5.2. <社内でのコミュニケーション、ミーティング>

チーム内のコミュニケーションはどのように行われているか説明してください。会社の要職にあるメンバーの間のコミュニケーションと連携は頻度を含めてどのように行われているか、また、電話やメールを通じたコミュニケーションの頻度はどの程度行われているか、社内でのフォーマル・インフォーマルな打ち合わせの頻度・内容について説明してください。

5.3. <人事政策>

会社の人事計画と採用プロセスについて説明してください。採用時のバックグランド調査はどの程度行われ、客観的なレファレンスはどのように入手していますか。社員の雇用維持と育成について、どのよ

うな方法を採用していますか。採用及び人材育成等、組織設計に関するこれまでのプラクティスついて 説明してください。昨年 1 年間で実施された昇給又は昇進について説明してください。また、社内人材 に対してどのようなインセンティブ設計又はリテンションプランを講じているか説明してください。

5.4. <主要担当者における重要事項>

ファンド運用と会社経営の職務遂行能力に影響するかもしれない、主要担当者の状況 (健康、財政、訴訟、その他個人的な事象) について、把握している事象を説明してください。

5.5. <過去の"キーパーソン条項"への抵触>

過去に社内で発生した何らかの"キーパーソン条項"への抵触の状況について説明してください。当該 状況改善の為に会社が採択した対応策と会社の政策に影響を与えた事後的なインパクトについて説明し てください。

5.6. <重要なチームメンバーの離職状況>

直近組成2ファンドの運用期間中に発生した重要なチームメンバー(会社に5年間以上勤務したパートナー又はディレクター及びこれらに類する職責者)の退職について説明してください。現時点からファンドの投資期間終了時までに発生する見込の重要なチームメンバー(上記の通り)の退職の予定について説明してください。

6.0 利害の一致

6.1. <役職員の報酬体系>

全社員に関する報酬体系(給与、ボーナス、グループ/個人の出来高払い、利益分与、株式報酬、キャリー等)を説明してください。会社の主要担当者と内外の機関との間のキャリーの配分に関する詳細 (過去のファンド及び今回のファンドとの比較も含む)も説明してください。

6.2. <キャリーの配分>

キャリーは対象者に対してどのように払い出されるのか説明してください。対象者の中で退職者に対して未払のキャリーはどうなるのか説明してください。ファンドに対する GP 出資額の拠出配分はどのよう

に設計されているか (パートナークラス以外や外部人材への配分がある場合は、そのスキーム設計を含む) 説明してください。

6.3. <パートナーによる資金拠出>

ファンドに対する GP 出資資金の原資は、どのように確保されるのか説明してください。

6.4. <クローバックの発生状況>

以前のファンドで発生したクローバックの状況を説明してください。

7.0 市場環境

7.1. <投資環境の説明>

ファンドが投資対象とするインダストリー、セグメント、ステージ、地域等に関する投資環境の分析と その投資機会の概要について説明してください。ファンドの投資期間に当該市場での投資機会がことさ ら魅力的である理由は何か、また現状の市場環境が以前のファンドのそれと比較してどのように変化し ているか説明してください。また、ファンドの新規投資のパイプラインが以前のファンドと比較してど のように変化しているか説明してください。

7.2. <ファンドの競合状況>

ファンドの直接的な競合相手を列挙し説明してください。過去のファンドの投資局面で、それら競合相手が個々の投資機会に対してどのようであったかの説明も記述ください。

8.0 ファンド条件

8.1. <ファンドの概要>

現在募集中のファンドのターム概要について説明してください。また、以前のファンド条件から大きく 乖離している点につき、以下の内容を含めて要約してください。

(出資持分の地位の譲渡に関する規定、GP と関係者に適用される免責事項、"キーパーソン条項"の概要)

8.2. <ファンドの報酬関連詳細>

キャリーが発生する条件詳細 (発生タイミングと分配タイミングの別、及び対象金額の計算方法を含む)を説明してください。ファンドのクローバック条項 (GP による返還保障要件を含む) について説明してください。キャリーのエスクロー保管 (全部又は一部) に関するファンドの方針を説明してください。キャリーを含むファンドの報酬に関する契約書の該当箇所を記載してください。

8.3. <ファンドの費用>

ファンドの管理報酬と GP に対してその他支払うべきコストについて、発生頻度とこれらの計算式を含めて説明してください。また、過去のファンドにおけるこれらのコストと比較して今回のファンドのコスト構造を説明してください。プレイスメントエージェントを活用する場合はその相手先と手数料体系を説明してください。

8.4. <分配方針>

ファンドの分配ルール (現金分配と現物分配に関する方針を含む)を説明してください。現物分配の実績があれば詳細を説明してください。

8.5. <サイドレター>

サイドレターの有無とその詳細について説明してください。

9.0 企業統治 / リスク / コンプライアンス

9.1. <アドバイザリーボード(諮問委員会)設定と役割>

ファンドのアドバイザリーボード (諮問委員会) の役割を説明してください。過去のファンドに係る設置済み諮問委員会において、現状未解決の問題があれば全事項を詳述してください。またアドバイザリーボード (諮問委員会) とは別に、ガバナンス上会社経営と投資活動に影響を与える組織を設置していれば、その概要について説明してください。

9.2. <コンプライアンスマニュアル・倫理規定>

会社のポリシー(コンプライアンス・マニュアル、倫理規定等々)がどのように整備され運用されているか詳述してください。マネーロンダリング・反社会的勢力・背任行為等に関連する違法行為に、ファンドが利用されること等を防止する為のプロセスと内部統制に係る情報も提供してください。コンプライアンス・マニュアルがあれば添付してください。

9.3. <利益相反対策>

現在と過去の会社内の利益相反(潜在的なものも含む)について詳述し、それらがどのように特定され、諮問委員会やその他 LP に対し開示・承認され解決されたかを説明してください。利益相反を識別し解決する組織を特定してください (諮問委員会、利益相反委員会等)。

9.4. <ファンド間での利益相反対策>

稼働中のファンド間で投資機会はどのように配分されるか説明してください。

9.5. <役職員の取引ガイドライン>

GP 及び関係会社及び従業員による私的な投資(プリンシパル投資、エンジェル投資、上場株式等への投資等)に関して、会社の方針を説明してください。過去に該当する事例があれば、全投資先リストを提供してください。

9.6. <重要情報の取扱い>

非公開重要情報の扱いと漏洩防止に関する会社の施策、ガイドラインを説明してください。こうした施 策は、役職員にどのように伝えられているか説明してください。

9.7. <リスク管理対策>

会社のリスク管理体制を説明してください。どのようなタイプのリスクが監視され、それらは誰がどのように測定されるのか、またコンティンジェンシー・プランは制定されているかを含めて説明してください。

9.8. <会社の免許・登録・規制当局・業界団体への登録状況>

金融商品取引法上の登録、届出状況を含め、会社とその関連会社の規制機関、所属している業界団体での役割について説明してください。

10.0 環境、社会と企業統治 (ESG) (PRI (責任投資原則) の LP 責任投資 DDQ に関連して)

10.1. <ESG ポリシーの有無と内容>

会社の ESG に関するポリシーを説明して下さい。また、ESG の要素が会社の投資ポリシーにどう影響しているか説明してください

10.2. <ESG 関連のリスク管理>

ESG に関連するガイドラインの制定状況について説明してください。

10.3. < ESG 活用による価値創造に対する考え方>

会社はESG をどのように認識及び管理し、また価値創造の為に活用しているか説明してください。

11.0 会計 / バリュエーション(価値評価) / リポーティング

11.1. <ファンドの会計方針>

ファンドの運営上どの会計基準が適用されているか、ファンドの会計方針を説明してください。また、ファンドのバリュエーション・ポリシーと IPEV バリュエーション・ガイドライン間の差異についても説明してください。

11.2. <ファンドの監査方針>

会社は内部監査機能を確立しているか、監査によって何か重大な統制上の問題が生じた場合の対応について説明してください。

11.3. <アドバイザリーボード(諮問委員会)のバリュエーションに対する関与>

バリュエーションの承認あるいは再検討に関する、ファンドのアドバイザリーボード(諮問委員会)の 役割を説明してください。

11.4. <報告書の開示状況とサンプル>

ファンドの標準レポーティング・フォーム (通期決算レポーティング・フォーム、四半期レポーティング・フォーム、キャピタルコール/分配に係るフォーム)を説明してください。

11.5. <会社のマーケティング資料や開示の内容>

ファンドの募集資料/レポーティング・フォームの中に記載されている投資パフォーマンス測定法について説明してください。

11.6. <開示外の投資>

会社の公表するトラックレコードに含まれていない投資について説明してください。それらをトラック レコードから除外した理由を説明してください。

12.0 法務 / 管理

12.1. <訴訟や行政処分>

これまでにあった、会社と関係会社、現在及び過去のチームメンバーに対する刑事訴訟あるいは行政処分について説明してください。会社と関係会社、現在及び過去のチームメンバーに対して、業界の規制当局がこれまでに実行した捜査について説明してください。会社と関係会社、現在及び過去のチームメンバーに対する未解決の、あるいは現在進行中の訴訟又は捜査について説明してください。また、会社の現在及び過去のチームメンバーに対する、告訴又は詐欺あるいは虚偽表示に関する有罪判決があれば、説明してください。

12.2. <会社のオペレーション体制について>

会社のバックオフィス、ミドルオフィス等の機能(財務、ファンド管理、人事、コンプライアンス/法 務等々)の活動を説明してください。

12.3. <資金移動のプロセス>

キャピタルコール、資金移動、投資実行、手数料の頻度、取引コストの支払い、分配のプロセスと手続を説明してください。例えば、起案者、決裁者、リコンサイルの担当者(部署)、使用している金融機関を説明してください。

12.4. <ファンドの外部委託先>

ファンド組成、運用に関する法律事務所、カストディアン、ファンド管理会社、プライム・ブローカー、コンサルタント、銀行等の名称と、それぞれが会社とファンドに提供するサービスを概説してください。会社は、こうしたサードパーティの手配に関係するカウンターパーティ・リスクを、どのように管理しているか説明してください。また、過去にこれらの外部委託先が変更になった場合は、その履歴と理由を説明してください。

12.5. <各種保険の有無と内容>

会社はどのような種類の保険(身元保証保険、過失怠慢賠償責任保険、会社役員賠償責任保険等)を掛けているか?過去5年間にこれらの保険に対して発生した主要な支払請求の要約を提供してください。

12.6. <使用しているソフトウェア>

ポートフォリオ運用、取引発注管理、事務管理及びリスクといった業務機能の為に、会社が使用しているソフトウェアを列挙し説明してください。

3. デューデリジェンス Q&A (DDQ) 記載例

デューデリジェンス Q&A (DDQ)

<記載例>

会社名:XX ベンチャーキャピタル住 所:東京都**区****町****Tel :03-XXXX-XXXX

Tel : 03-XXXX-XXXX
Fax : 03-XXXX-XXXX
Email : XXXXXX@XX.CO.JP

3.1 表紙(記載例)

完成日付: YYYY/MM/DD
XX ベンチャーキャピタル
〒000-0000
東京都
●●区 ●●町 x-x
03-0000-0000
XX ベンチャー 4 号 LLP
XX ベンチャー 4 号投資事業有限責任組合
20XX 年 XX 月 XX 日

	募集金額ターゲット: 200 億円		投資期間:	5年
	最低募集額: 5億円		ファント 期間:	10年
ファンド	募集上限: 250 億円	ファンド	延長期間:	2年
規模 (計算通貨)	ファーストクローズ・金額:	条件 (年数)	ファンド国籍:	日本
	現状の募集金額:		ファンド形態:	投資事業有限責任組合
			クローバック有無:	無
	投資期間中:		報告通貨:	日本円
管理報酬 (%)	追加投資期間中:		ハート゛ル:	
	延長期間中:		キャリー:	
	- 1.1 がマッニ シュ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・		キャッチアップ゜:	
	投資ステージ: 	その他	キャリーエスクロー:	
投資戦略	J.T. 757 J. I. 42. 116 IP		GP のコミット:	
	投資対象地域: ——————		初回クローズ期日:	
	投資対象セグメント/ インダストリー:		監査法人:	

3.2 基本質問 (記載例)

1.0	会社: 一般情報	はい	いいえ	参照*
1. 1	会社はファンドの投資戦略と関係の無い既存ビジネスを行なっていない。	•		
1.2	会社又は関係会社はこれまでに破産申立てを行なったことがない。	•		
1.3	会社又は会社の主要担当者 (「よくある質問」にて定義) は、ファンドの投資期間中に社外の事業又は投資運用活動を行なっておらず、また行う予定もない。	•		
2. 0	ファンド: 一般情報	はい	いいえ	参照*
2. 1	ファンドは LP に共同投資を提案する用意がある。	•		
2. 2	ファンドの募集期間中は、募集代理人を使用する。	•		
2. 3	ファンドの存続期間中に、年次投資家会議は開催する。	•		
2.4	ファンドはアドバイサリーボード(諮問委員会)を設置している。	•		
2. 5	ファンドは借入を禁じられている。	-		
3. 0	投資戦略/トラックレコード	はい	いいえ	参照*
3. 1	ファンドの戦略は過去のものと異ならず、一貫性がある。	/-		
3. 2	ファンドは上場株式を投資対象としていない。		•	3. 1
4. 0	投資プロセス	はい	いいえ	参照*
4. 1	会社は専門のオペレーションチーム(ファンド管理部門)を持っている。	•		
4. 2	会社は上場株式を管理する機能を保有している。	•		
5. 0	チーム	はい	いいえ	参照*
5. 1	会社の主要担当者について、ファンドや会社の業務執行に影響を与えうる事情や問題(健康、経済事情、訴訟、個人的事情等)はない。	•		
5. 2	これまでに主要担当者の突然の退任など、"キーパーソン条項"にかかわる 事象が発生したことはない。	•		

^{*} 次節の「詳細質問」にて基本質問の回答を補足する場合、参照欄へ詳細質問の番号を記入してください。

5. 3	主要担当者に加えて、直近に組成した2ファンドの運用期間中に重要なチームメンバー(会社に5年以上勤務したパートナー及びそれに類する職員)は 離職していない。	•		
5. 4	現在からファンドの投資期間が終了までの間に想定されている、重要なチームメンバー (上記の定義) の離職はない。	•		
6. 0	利害の一致	はい	いいえ	参照*
6. 1	過去のファンドすべてにおいて GP によるコミットメントは実行されている。	•		
6.2	GP はコミットメントの実行に際して借入れを行っていない。		•	6. 3.
6.3	会社の過去のファンドにおいて、キャリーがクローバック状態となる事例はない。	•		
7. 0	市場環境			
	基本質問無し (この点については、詳細質問の部で取り扱います)			
8. 0	ファンド条件	はい	いいえ	参照*
8. 1	ファンドはLP毎に対して、共通の管理報酬、キャリーの料率を提供している。	-		
8.2	ファンドの LP 及び募集見込 LP は、書面又は口頭で付帯契約や付帯権限(以下"サイドレター"という)を授与されていない。	/-		
8.3	もし上記 8.2 で「いいえ」であるなら、そのサイドレターの諸条件は、それを要請した全 LP に提供されている。			
8.4	ファンドは、原則として現物分配を禁止している。	•		
9. 0	企業統治 / リスク / コンプライアンス	はい	いいえ	参照*
9. 1	会社は、重要な非公開情報の取扱と保護に関する、文書規程を保持している。	•		
9. 2	会社は、公認アナリスト (CFA) 協会の「倫理規範及び職業行為基準」に順ずるような倫理規程などを社内に制定している。	•		
9.3	会社は、投資助言業者 (インベストメントアドバイザー) 又は投資運用業者 などの金融商品取引業上の登録を行っている。		•	9.8

^{*} 次節の「詳細質問」にて基本質問の回答を補足する場合、参照欄へ詳細質問の番号を記入してください。

9.4	ファンドは、適格機関投資家等特例業務の届出(金商法 63 条)を行ってい る。	•		
10.0	環境、 社会と企業統治 (ESG)	はい	いいえ	参照*
10. 1	会社には ESG ポリシー (あるいは、同様の CSR/SRI ポリシー) がある。	•		
10.2	GP は、社内においてハラスメントや差別の報告のための規程を制定している。	•		
10.3	GP は、投資先企業に対して、内部統制などの規程を整備するように働きかけている。	•		
10.4	GP は、国連責任投資原則 (UNPRI)に署名をしている。		•	10.3
11. 0	会計/バリュエーション(企業価値)/リポーティング	はい	いいえ	参照*
11.1	会社の投資先企業価値査定ポリシーは、過去5年間、重要な変更はない。		•	11. 1
11.2	ファンドの会計基準は最新版の IPEV (The International Private Equity and Venture Capital Valuation) で策定された公正価値評価ガイドラインに準拠している。	-		
11.3	ファンドは独立した第三者の価値評価会社に価値査定されている、又はされる予定である。		•	11. 1
11. 4	ファンドの諮問委員会は、ファンドの価値査定を承認又は再調査を行う。	-		
11.5	ファンドの監査を担当する監査法人は、会社の組織から独立した立場であり、現在又は過去において会社にそれらの関係組織のチームメンバーであった者はいない。	-		
11.6	会社が運用してきたファンドで限定付適正意見・不適正意見・意見不表明をこれまで受けたことはない。	•		
11.7	GP に対するキャリーの分配とファンドの組合員への分配の割合は、監査 (会社とファンドの年次監査の一部として) によって有限責任組合契約の諸 条件を反映していることが確認されている。	•		
11.8	GP は、ファンドの全 LP に四半期・半期など定期的にキャピタル・アカウント・ステートメントないしはそれに準ずる運用報告書を提供している。	•		
11.9	会社のマーケティング資料と報告パッケージに含まれる全ての投資パフォーマンスは、最新版のグローバル投資パフォーマンス基準(GIPS)に準拠している。	•		

^{*} 次節の「詳細質問」にて基本質問の回答を補足する場合、参照欄へ詳細質問の番号を記入してください。

12. 0	法務/管理	はい	いいえ	参照*
12.1	会社、関係会社、現在及び過去のチームメンバーに関して、刑事訴訟や行政 処分あるいは捜査が実施されたことはない。	•		
12.2	会社、関係会社、現在及び過去のチームメンバーに関して、規制当局からの 検査を受けたことはない。(但し、定例・定期検査は除く)	•		
12.3	ポートフォリオ管理、投資実務管理、リスク管理など一連の投資業務機能の 為に、会社は標準的な IT パッケージか自社開発のソフトウェアを使用して いる。	•		
12.4	GP は、AML(アンチ・マネー・ロンダリング)に関わる社内規程をもって、 LP 募集時の本人確認を行っている。	•		
12.5	GP は、犯罪収益移転防止法に基づいて、投資先や取引先についてスクリーニングを行っている。	•		

^{*} 次節の「詳細質問」にて基本質問の回答を補足する場合、参照欄へ詳細質問の番号を記入してください。

3.3 詳細質問(記載例)

1.0 会社: 一般情報

1.1. <沿革、今後の計画>

会社設立からその後の歴史、さらにそれ以前の会社組織や親会社がある場合はそれらも含め、簡潔な会社概要を記載してください。今後5年間について会社組織変更又は事業拡張の計画(ビジネスラインの拡張や撤退、オフィス所在地変更など)があれば、それも記述してください。

2005 年会社設立 1号ファンド(50 億円)

2012年 2 号ファンド(100 億円)

2016年 3 号ファンド(150 億円)

2020年 4号ファンド(200億円)設立予定

今後も引き続き、同様のファンドを設立する予定で、ファンドサイズ等に応じて人員の増強 を図ってゆきます。

オフィス所在地:東京都●●区●●町 x - x

1.2. <会社の資本構成、構造>

会社持分の構造、関連する投資アドバイザーや親会社などについて図表付きで説明してください。そこには、個々の重要な会社持分の経年変化があればその理由、タイミングに関する詳細説明も含めてください。また主要担当者(「よくある質問」にて定義)が自身の GP 持分を譲渡する可能性について説明してください。会社持分の構成比率(%)、持分異動予定、さらに過去 10 年間に発生した持分の変化に関する記述をしてください。

会社のオーナーシップ:4名のパートナーA、B、C、DがXX%ずつを保有

設立当初は A、B2 名のよる XX%出資だったものを、2016 年にそれぞれ C,D に持分を譲渡し、上記の割合となりました。

1.3. <GP の体制>

会社とファンドを運用する GP との関係 (GP ビークルの構造) を図表付きで説明してください。会社自体が GP となるのか、個人や会社で構成されるパートナーシップが GP となるのか、個人のパートナーが直接ファンドの GP となるのかなどについて記述してください。

パートナーA, B, C, D4名のおよび会社を組合員とする LLP が GP となり、GP と会社との間で業務委託契約を締結しています。

1.4. <会社の組織図>

バックオフィス人員も含む会社の管理・組織構造に関して、図表付きで説明してください。

別添組織図をご参照ください。

1.5. <本ファンド以外のビジネス>

会社が関連又は執行する全ての投資、助言、その他のビジネス活動の概要を説明してください。また会社がこれまでに運営してきた、当ファンド以前のものや異なる投資戦略のもの、又はセパレート・マネージド・アカウントなど、全ての投資主体及びその概要を列挙してください。

本ファンドシリーズ以外のビジネスはございません。これまで設立したファンド一覧については、1.1.<沿革、今後の計画>をご参照ください。

1.6. <ファンド運用者としての手数料体系>

本ファンド及び過去ファンドにおける管理報酬・キャリー・その他ファンドに関連する手数料体系の情報を記述してください。もし会社が他の運用業者とジョイント・ベンチャー等を組んで運営される、又はされている場合、その連携の構造、統治、経済性に関して記述してください。

管理報酬については以下の通りです。

- ・ 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。)
- ・ 第二事業年度以降出資約束期間の満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
- ・ 出資約束期間の満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事業年度の末日における投資総額の[]%に相当する額

キャリード・インタレスト:20%

(※筆者注:詳細については、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)第32条を参照ください。)

1.7. <今後のファンド募集契約>

今後5年間の新規ファンド組成及び募集計画を説明してください。

4号ファンドの投資進捗によって、5号ファンドの募集を検討する予定です。

1.8. <会社及び主要メンバーのデフォルト履歴>

会社や関連会社、あるいは現在又は過去のチームメンバー (「よくある質問」にて定義)が、有担保/ 無担保を問わず、債務不履行や破産申請をした履歴があれば、その状況について記述してください。

該当事項はございません。

1.9. <会社の企業哲学・理念及び意思決定方法>

会社の企業哲学・理念、醸成されている企業文化に関して記述してください。また投資の意思決定はどのようなプロセスを経て行われているか説明してください。

会社の企業哲学および企業文化については、URL(www.xxxx.xxxx)記載のミッション、ビジョン、バリューをご参照ください。

設立以来、複数パートナーによるイコールパートナーシップで運営を行ってきており、パートナーが2名から4名に増加した後も変わっておりません。オープン・カルチャーで議論をしており、投資検討の初期段階から全パートナーが議論に関与し、最終投資意思決定は全会一致となっております。投資意思決定プロセスについては、「4.0投資プロセス」をご参照ください。

1.10. <会社の主要担当者の社外活動の有無と割かれる時間>

ファンドの投資期間中に会社又は主要担当者を拘束する(概ね20%以上相当の時間/リソース)、追加的な社外活動(政府関連活動、業界団体、非営利、学術等)があれば、それについて説明してください。

該当事項はございません。

1.11 〈重要なレピュテーションリスク〉

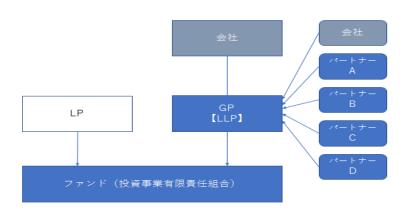
過去及び近い将来に会社の悪評に通じうるような活動が現在進行中であるならば、それについて記述してください。過去に悪評が立った事実があればそれについて、またその際に採られた解決策を説明してください。

該当事項はございません。

2.0 ファンド: 一般情報

2.1. <ファンドストラクチャー>

図表付きで、ファンドの法務・税務上の構造を説明してください。可能であれば、外部アドバイザー等が用意した、ファンドの税務構造を示す図表を添付してください。特筆すべき特徴があれば、その記述もしてください。



2.2. <現在ファンドの募集スケジュール>

実際の、あるいは予定された締切日を含む、ファンド募集の時間軸の詳細(ファーストクローズ〜ファイナルクローズ)を示してください。また現在までに受入れられたコミットメント総額を提示し、可能であれば個々の投資家による検討状況(提案中、審査中、内諾、機関決定、払込済の別)及び各コミットメント金額(ハードコミットメントとソフトコミットメントの差異を明示)と各々の投資家の名称を記述してください。(但し、当該投資家の承認を得た場合のみ)

202X 年 X 月に 100 億円でファーストクロージングを実施しており、202X 年 Y 月末を最終クロージングとする予定です。ファーストクロージングで参加している投資家は以下のとおりです。 (開示可能な投資家のみ)

AA: 20 億円

BB: 20 億円

CC:20 億円

DD:10 億円

EE:10 億円

2.3. <過去ファンドの投資家リスト>

当ファンドには参加しない以前のファンドのLPを列挙し、今回不参加の理由を説明してください。また直近組成した過去二つのファンドに関して、LP 持分がセカンダリー市場等で地位の譲渡や売却がされた事例があれば列挙してください。(但し、当該投資家の承認を得た場合のみ)

過去ファンドの投資家リストについては別添ご参照ください。また過去二つのファンド(2 号ファンド、3 号ファンド)に関して、有限責任組合員持分のセカンダリー市場での売却実績はございません。3 号ファンドの投資家のうち 4 号ファンドに不参加となる投資家および不参加の理由は以下のとおりです。

AA:戦略の変更によるもの

BB:投資のための別会社組成のタイミングによるもの

CC: 予算および資本上の問題によるもの

2.4. <GP の照会を受けることのできるリファレンスのリスト>

GP 及びファンドについての照会を引き受けることのできる投資家の名称、コンタクト先を列挙してください。(但し、当該投資家の承認を得た場合のみ)

所属 : ****

氏名 : *** ****

連絡先 : **** ***** *****

当該 GP との関係 : **** ****

2.5. <募集代理人の活用>

投資資金募集期間にファンドはどのように募集代理人を活用するのかを説明してください。

新規投資家の募集に限って、募集代理人を活用する予定であり、現在選定中です。

2.6. 〈年次投資家総会およびアドバイザリーボード(諮問委員会)について>

年次投資家総会の開催予定時期と内容について記述してください。また設置予定の(または設置された)LP によるアドバイザリーボード (諮問委員会)の概要を説明してください。併せて既に委員会に選任された LP のリスト (連絡先情報を含む)を提示してください。(但し、当該委員の承認を得た場合のみ)

年次投資家総会については、毎年ファンド決算の監査が終了した後、5 月下旬に開催予定です。

LP によるアドバイザリーボードについては、現在選定中ですが、大口投資家の中から GP 裁量により決定いたします。ボードメンバーについては3名以上で構成される予定です。

アドバイザリーボードについて年に1度総会前に開催予定です。主な議題については有限責任組合契約書に記載されている内容(第 X 条第 X 項)をご参照ください。また必要に応じて不定期に開催する場合がございます。

(※筆者注:詳細については、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) 第 18 条を参照ください。)

2.7. <ファンドの借入枠>

ファンドの借入方針について説明してください。実施予定の場合、借入制限等(借入上限や借入理由)について説明してください。

本ファンドは借入を行う予定はございません

2.8. <ファンドの必要経費>

ファンド存続期間中に必要となる経費やコストを詳述し、各経費の年次予算を提示してください。比較の為に、直近組成2ファンドのコストについて、同様の形式で予算を提示してください。

ファンドの必要経費については、管理報酬で賄われないものとして、監査費用、弁護士費用、 年次総会開催費用などが含まれます。2号、3号ファンドの経費実績については別紙の通りで、 4号ファンドについても同様の予算を想定しております。

(※筆者注:詳細については、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) 第 第 31 条を参照ください。)

3.0 投資戦略/トラックレコード

3.1. <投資戦略について>

ファンドが追求する投資戦略と典型的な投資パターンについて要約して説明してください。想定投資金額(最低金額及び最高金額)、投資頻度、保有期間、ターゲットとする地域、ターゲットとするインダストリー/セクター、投資ステージ、その他の特徴についての詳細を含めてください。詳細には、総投

資余力の消化方法及び投資ペース(追加投資方針を含む)に関する説明、過去のファンドと比較したファンドサイズの大きな変化、及び、LP との共同投資機会に関する説明、投資案件数、投資地域及びセクター配分に関するアロケーション方針を含めてください。

(日本国内ベンチャー投資戦略)

シードステージ投資:10百万円~1億円の出資を目途に、有望な起業家を探し、会社起業時、 設立間もない時期での投資を行います。通常、投資期間は5年-10年を見込みます。対象業 種は起業家の性質に応じて変化しますが、IT(通信、デジタルトランスフォーメーション) を中心に、ライフサイエンス、コンシューマー、フィンテック、宇宙関連事業、エンターテ イメント等、日本における起業家による成功が期待できる多岐にわたる領域に投資を行いま す。グローバルトップの地位を狙える有望ベンチャー企業の育成が当社ファンドの目標です。

アーリーステージ投資:5 億円未満の出資を目途に、優秀な起業家が有望な事業を展開するものの事業が軌道に乗る前の会社の運転資金や設備投資、人材獲得のための資金を提供します。 出資に合わせて事業計画の設計や人材採用面のサポート、業務提携先の紹介などのきめ細かいサポートを行います。投資期間は3年—7年を見込みます。対象業種は前述と同じです。

レータースタージ投資:5 億円以上の出資やフォローオンに必要な資金を成長段階にある会社 に出資します。上場や大企業との連携を控えて売上成長を加速するための新規事業立ち上げ、 他企業買収・事業取得、内部統制にかかるコスト増加に必要な資金とノウハウを提供します。 投資期間は3年-5年を見込みます。対象業種は前述と同じです。

今回募集予定のファンド(当社 4 号ファンド)は 200 億円を計画しており、前号ファンドの規模 150 億円に対して大きくなりますが、レーターステージへの投資がやや増加することによるファンドサイズの拡大であり、投資対象に大きな変更はなく、これまでと同様、約 40 社への分散投資を予定しています。(1 社あたりの上限の目途は 10%ですが、実際には 5%以下となる予定)

2005年:1号ファンド(50億円)

2012年:2号ファンド(100億円)

2016年:3号ファンド(150億円)

2020年:4号ファンド(200億円)(予定)

なお、本ファンドは、上場企業への投資や、投資先が上場した後の保有等を通じて、上場株式でのリターンを積極的に追求する投資戦略をとることはありません。

3.2. <過去の投資戦略の変遷>

過去から現在に至るまでの各ファンドに関する投資戦略の策定背景と、それらをどのように進化させてきたかについて記述してください(結果的に採用しなかったものも含む)。この進化過程を例示する個別投資事例を説明してください。今回のファンドの投資戦略を過去のファンドのものと比較して説明してください。またファンドの投資戦略について、将来変更する見込みがあれば説明してください。

当社ファンドでは、2005 年の設立当初以来、国内スタートアップ企業に重点を置いた投資を 行ってきました。豊富な投資経験を活用してリード投資家として起業の初期段階のサポート から関わることで、投資の成功確率を引き上げる一方、アーリーステージ以降での投資額も 年々増加傾向にあり、あわせて高い投資倍率を実現しています。

昨今、国内でもユニコーンを目指すことが出来るベンチャーが増加していることから、徐々にレーターステージでの投資の重要性が増しています。特に 2 号ファンドの投資対象から大規模上場企業 A 社に対する追加出資が高い収益の源泉となりました。2016 年設立の 3 号ファンドでも追加投資枠を約 25%確保し、既存投資先のレーターステージでの追加出資に備えています。

今回募集を行う 4 号ファンドにおいても、投資期間終了時に追加出資に備えて 25%程度のレーターステージ用の投資余力を残す方針です。今後、さらに追加投資の重要性が増すと考えており、LPからの共同投資の機会を提供する予定です。

3.3. <投資戦略の差別化要因、リターンの再現性>

会社の競争優位点及び、如何にして過去と同様のリターンを再現しようとしているのか説明してください。

当社は、2005 年から継続してベンチャーキャピタルを運営しており、日本国内の独立系ベンチャーキャピタルとしては、有数の投資実績を持ちます。既存投資案件の経営者などを中心に案件のソーシングに関するネットワークは他社比優位な状況を維持しています。また、当社では、起業家ネットワークの構築及びアップデートに力を入れており、2010 年から継続して起業家コミュニティの運営を行い、現在登録者は300名を超えています。

当社の投資リターンの源泉は、優秀な起業家の発掘とスタートアップ時から継続的に行うビジネスサポートにあると考えています。当社の投資担当パートナーは複数のスタートアップ企業の上場、売却までのサポートを経験しています。また、当社のアドバイサリーボードには、起業から上場までを経験した経営者が常時複数在籍しており、投資対象企業が必要とする経験、ネットワークを保有するアドバイザーを対象企業に派遣することで、事業成長をサポートすることも可能です。

3.4. <投資戦略のリスクファクター>

政治リスク、経済的リスク、財務リスク、技術的リスク、ビジネスサイクル等について、またこれらの リスクを軽減する方法について記載してください。

詳細は別紙ご参照ください。項目としては以下のリスクについて記載しております。

- 市場の状況に関するリスク
- · 法的リスク、税務リスク、規制リスク
- ・ デューデリジェンス・リスク
- 課税全般に関するリスク
- ・ 金融商品取引法に基づく取引制限
- 第三者の関与のリスク
- オルタナティブ投資のビークルの使用
- 企業の脆弱性
- ・ アーリーステージのポートフォリオ資産への投資
- ・・産業分野の集中

3.5. <投資対象先への関与・バリューアップ手法>

投資先企業の価値創造の為に会社が実施する典型的な支援方法(事業計画作成、取締役派遣、戦略的再配置、レバレッジ活用、オペレーションの改善等)を具体的な事例を含めて説明してください。またソーシングのカバレッジ数及び品質向上に寄与している投資価値の創出について、会社はどのような強みがあるか説明してください。

起業家に対しては、当社が作成している事業計画作成フォームを基本として資金繰りとのバランスを考慮しながら長期目標とあわせて3年程度の具体的な事業計画の作成を指導します。また、必要に応じて当社パートナーもしくはアドバイザリーからの取締役派遣を行い、会社の業務執行面とガバナンスの向上をサポートします。

(投資先での協業事例)

A 社は企業の経理・人事に関するデジタル・トランスフォーメーションを推し進めるツールを 開発するスタートアップ企業でした。当社は、B 社長が 2015 年に起業した時期からシード資金を提供し、当社パートナーC を取締役として派遣して事業計画の作成、外部資金調達、人材採用を中心にサポートを行いました。B 社長は新規ビジネスの推進に長けた起業家であり、エンジニアを集め、ソフトウェアツールの開発を指揮し、同時に中堅企業のクライアントを中心に取引を開始することで売上を伸ばしました。

しかし、A 社のオペレーション、内部統制には課題が多く、大手企業の取引を獲得するに至らない期間が続くこととなりました。当社パートナーC は、当社内のリソースを活用して COO 及び CFO 人材の獲得を行い、18 ヶ月かけて A 社のオペレーション、内部統制を整備しました。2018 年後半に売上規模 1000 億円を超える企業からの受注が始まったのを皮切りに、クライント層に厚みができたことで、2019 年度の A 社売上は 30 億円を超えました。今年度は A 社の更なる発展を目指し、当社の既存投資家を中心に大手企業との事業提携を検討しています。

3.6. <ファンドの期待リターン、保有期間>

ファンドのリターンプロファイル (グロス IRR、各種マルチプル等) 及び投資対象の保有期間について説明してください。

ファンドが想定しているリターン:グロス IRR **% TVPI (投資倍率) **倍

【シードステージ投資】

投資期間の目安: 5年-10年

収益目標 : IRR *%、 TVPI *倍以上

【アーリーステージ投資】

投資期間の目安: 3年-7年

収益目標 : IRR *% TVPI *倍以上

【レータースタージ投資】

投資期間の目安: 3年-5年

収益目標 : IRR *% TVPI *倍以上

3.7. <過去・現在ファンドの投資事例の説明>

過去のファンドのトラックレコードを開示してください。

		1 号	2 号	3 号
設立年		2005年	2012年	2016年
ファンド規模 (契約額)	(億円)	50	100	150
投資実額				
案件数				
TVPI	(総合)	Х	х	Х
DPI	(分配)	Х	Х	Х
IRR	グロス			
	ネット			
ロスレシオ (*)				

(*) ロスレシオとは、投資対象中、投資簿価を下回る評価、回収額となった案件数の全体に占める割合 個別案件の詳細については別途資料をご確認ください。

3.8. <投資簿価を大きく下回った投資事例>

継続保有中あるいはエグジット済みの投資先で、直近の評価金額/回収額が大きく投資額を下回った投資事例があれば、具体的に説明して下さい。うまく行かなかった事例から学んだ教訓も併せて記述して下さい。

別途ご回答いたします。

4.0 投資プロセス

4.1. <案件のソーシング、絞込み等のプロセス>

会社のソーシング能力と魅力ある投資機会の識別の為に用いられるプロセスについて説明してください。ソーシングプロセスはどのように人員を充て、運営され、記録されるのか? 投資魅力を査定する 為にいかなる基準が用いられるのか? 投資機会を選別していくために構築している会社独自の人脈の強度と継続性について説明してください。

① 案件ソーシング

当社各担当者による案件調達は、既存投資先を経由するなどして個々のネットワークによる ものもありますが、月に1度開催する起業家ネットワーキングイベントとそこで開催される 起業家によるプレゼンテーションの機会を通じて行われます。現在、4名のパートナー及び6 名のキャピタリストを通じて、月次で20—40件程度の案件のソーシングが行われています。

② 案件会議

社内の担当者による案件ユニバースの説明と取り進め案件の選定を行います。各担当者が本格的な DD を行う案件を絞り込みます。社内での案件会議は、原則毎週水曜日に開催され、各担当者が最低 1 件の案件をプレゼンする場となります。絞り込まれた案件については、原則シニアメンバーとジュニアメンバーがペアとなって当初 DD を取り進めることとなります。本会議においては、参加者の多数決によって取り進めが決められることとなります。

③ マネジメント・プレゼン

②の案件会議で取り上げられた対象企業の経営者による社内プレゼンを開催します。事前に行われた DD の内容について、参加者全員がしっかりと目を通しておくことが求められます。マネジメントによるプレゼンは 30 分から 1 時間で行われ、質疑応答を通じて参加者が対象企業と経営者についての理解を深める場とします。

④ 投資委員会

マネジメント・プレゼンを終えた案件について、担当チームが作成した投資決議書に基づいて、パートナーを中心とした投資委員会で投資取り進めの是非を判断します。本会議にあたっては、原則全員の賛成が可決の条件となります。

⑤ 会計・法務関連精査(DD)

投資委員会によって可決された案件に関して、会計面、法務面からの精査が行われます。過去の財務諸表の正確性や税務上の問題、主な取引関連契約書の確認などで不備、不正が行われていないことを確認します。並行して、事業の道義性の確認や、経営陣、主な取引先に対してのバックグラウンドチェックが行われ、反社会的勢力との関係等を確認します。コンプライアンスの観点から疑義・問題があると判断された案件については、担当チームに差し戻しが行われ、取り上げられた課題について解決策を講じられるかどうかの検討が促されます。

4.2. <案件精査 (DD) のプロセス>

会社のデューデリジェンスのプロセスを説明してください。個々のプロセスで如何に人員が配備され、 実行され、記録され、デューデリジェンスはどの程度の時間をかけるのか説明してください。投資チー ムの体制、責任分担、投資後の管理体制について記述してください。デューデリジェンスに関するチェックリスト、内部レポート、財務モデル、投資委員会で準備される資料について説明してください。

4.1. <案件のソーシング、絞込み等のプロセス>をご参照ください。

4.3. <サードパーティーの活用方法>

ソーシングとデューデリジェンス・プロセスにおいて、もし活用していればサードパーティが担う機能を説明してください。サードパーティを利用するか否かに関する、会社としての意思決定プロセスを説明してください。

当社が案件探索・調達、DD、モニタリングに際して活用する外部業者は以下のとおりです。

案件紹介業者: W社 (新規企業の紹介、起業家の紹介)

会計・税理士法人: X法人、Y法人 (財務 DD、事業計画書の作成補助)

法律事務所: Z事務所 (法務 DD、契約書確認)

バックグラウンドチェック: V 社(経営陣の道義性確認、反社会的勢力との関係確認)

4.4. <投資意思決定のプロセス>

会社内部における投資意思決定と承認のプロセスを詳述してください。そこに会社の投資委員会の役割、構成、機能を含めてください。

4.1. 〈案件のソーシング、絞込み等のプロセス〉をご参照ください。

4.5. <投資後モニタリング>

会社の投資後のモニタリング・ポリシー(投資先とのコミュニケーション頻度、取締役会参加有無、議論する内容等)を説明してください。

投資後の管理体制として、担当チームによって以下の管理を行います。

- ① 月次試算表の入手と事業予算との整合性チェック
- ② 月1度の経営者面談
- ③ 四半期―半期毎のフォローアップ・マネジメント・プレゼンの開催
- ④ 半期毎の投資対象詳細レポートの作成と投資委員会での状況報告

4.6. <投資体制>

社内の投資担当者は、それぞれ何社のアクティブな投資先を担当しているのか記述してください(社外 取締役就任社数含む)。併せてアクティブな新規投資見込先パイプラインの数も記述してください。ま たこれらの担当案件数はどのように配分調整され、投資担当者のリソース管理をどのように調整してき てきたのか、過去の経緯を含めて説明してください。

4.1. <案件のソーシング、絞込み等のプロセス>をご参照ください。

現在の取締役派遣先企業数は8社です(2019年12月末現在)。

4.7. <追加投資の基準>

追加投資方針及び基準を説明してください。また、もし実施していればリサイクル投資(再投資)に関するファンドの規定を説明してください。

当社は、成長段階に入る投資先への追加投資のために、ファンド契約額の 25%程度を当初投資期間後まで保有しています。従来ファンドでは、30—40 件のスタートアップ期の投資対象のうち、事業拡大のための資金を必要としている投資先 10 件程度に追加投資を行っています。また、当社は投資先企業の資金調達についても積極的にサポートを行っており、外部からのエクイティ投資家を導入するために、当社ファンドからも後期の調達ラウンドにも希薄化防止の意味もあり、共同して出資を行う場合があります。

追加出資に関する厳密な基準は設けていませんが、追加出資を行う場合には、新規案件と同様、担当チームによって投資委員会、監視委員会による決裁を経て投資を行うこととなります。その際、当社の投資ガイドラインであるポートフォリオ全体の上限 10%を超えての投資はできません。

また、当社ファンドの分配再投資は、ファンド投資期間中に資金回収を行った金額を上限に投資を行えることとなっています。

4.8. <出口戦略>

エグジット関する方針、戦略、基準、計画について説明してください。過去のエグジット (IPO、M&A、セカンダリーへのトレードセール、償却処分等) に関する分析と、過去個別投資先の出口戦略に関する意思決定事例を含んでください。

当社の投資対象については、日本国内株式市場での上場が基本的な出口戦略となっています。 したがって、事業計画の作成・見直しを通じて上場までのスケジュールを経営陣と常時検討 しています。

4.9. < IPO 時における投資先内部統制>

投資対象企業の IPO 政策について説明してください。投資後の投資先企業及び投資先経営陣による違法 行為等に対する会社の防衛措置を説明してください。該当事例があれば、投資実行前に探知された違法 行為等につき説明してください。投資対象企業の IPO 等のエグジット時における内部統制に関する考え 方について説明してください。

当社の投資対象の IPO 政策については、主幹事からの指導を受けて内部統制を整備します。 IPO に先駆けて、社外取締役の選任を含めたガバナンス体制の構築を支援します。

上場後の内部統制については、当社は、対象企業がコーポレート・ガバナンスコードに則った運営ができる体制を確立する支援を行います。

5.0 チーム

5.1. <チーム構成>

主要担当者達のチーム形成の経緯を含め、チームメンバー全体の概要(氏名、タイトル、年齢、経歴) を説明してください。また、各人の役割や責任について詳述してください。

主要メンバーの概要は以下の通りです。

氏名	年齢	タイトル	役割	在籍年数	経歴
A	**	パートナー	IC メンバー	*	XX VC
В	**	パートナー	IC メンバー	**	YY 事業会社
С	**	パートナー	IC メンバー	**	YY VC
D	**	パートナー	IC メンバー	**	ZZ コンサル
E	**	MD	CF0	**	AA 監査法人

5.2. <社内でのコミュニケーション、ミーティング>

チーム内のコミュニケーションはどのように行われているか説明してください。会社の要職にあるメンバーの間のコミュニケーションと連携は頻度を含めてどのように行われているか、また、電話やメールを通じたコミュニケーションの頻度はどの程度行われているか、社内でのフォーマル・インフォーマルな打ち合わせの頻度・内容について説明してください。

毎週月曜日朝にディールミーティングを開催していますが、1.9. <会社の企業哲学・理念及び意思決定方法>記載のとおり、オープンカルチャーであり、極めて密接にコミュニケーションが取られ、オフィシャルな会議体以外でのディスカッションの機会は豊富です。

5.3. <人事政策>

会社の人事計画と採用プロセスについて説明してください。採用時のバックグランド調査はどの程度行われ、客観的なレファレンスはどのように入手していますか。社員の雇用維持と育成について、どのような方法を採用していますか。採用及び人材育成等、組織設計に関するこれまでのプラクティスついて説明してください。昨年 1 年間で実施された昇給又は昇進について説明してください。また、社内人材に対してどのようなインセンティブ設計又はリテンションプランを講じているか説明してください。

採用については協働経験や独自のレファレンスが取れる人材を優先しております。また特に若 手人材については人材エージェントの活用も行っております。

毎年、パートナー全員で人事評価を行っており、昇進の可否を決定しています。昇進について は投資パフォーマンスもさることながら、会社の企業哲学・理念を実践できているかどうか を重視しています。

キャリード・インタレストの分配についてはパートナー以外にも広く分配することとしており、 また長期のベスティングプラン²を導入することでリテンションの一環としております。

²ベスティングプランとは、パートナーがキャリーを受け取るために、必要な在職期間を設けること。

5.4. <主要担当者における重要事項>

ファンド運用と会社経営の職務遂行能力に影響するかもしれない、主要担当者の状況 (健康、財政、訴訟、その他個人的な事象) について、把握している事象を説明してください。

該当事項はございません。

5.5. <過去の"キーパーソン条項"への抵触>

過去に社内で発生した何らかの"キーパーソン条項"への抵触の状況について説明してください。当該状況改善の為に会社が採択した対応策と会社の政策に影響を与えた事後的なインパクトについて説明してください。

該当事項はございません。

5.6. <重要なチームメンバーの離職状況>

直近組成 2 ファンドの運用期間中に発生した重要なチームメンバー(会社に 5 年間以上勤務したパートナー又はディレクター及びこれらに類する職責者)の退職について説明してください。現時点からファンドの投資期間終了時までに発生する見込の重要なチームメンバー(上記の通り)の退職の予定について説明してください。

過去にパートナーの離職はございません。パートナー以外の2010年以降のディレクター以上の離職者および離職の理由については以下の通りです。

氏名	タイトル	入社年月	退職年月	退職理由
AA	MD	XX 年 XX 月	YY 年 YY 月	起業
BB	D	XX 年 YY 月	YY 年 ZZ 月	他社へ転職
CC	D	XX 年 ZZ 月	YY 年 XX 月	健康上の理由

6.0 利害の一致

6.1. <役職員の報酬体系>

全社員に関する報酬体系(給与、ボーナス、グループ/個人の出来高払い、利益分与、株式報酬、キャリー等)を説明してください。会社の主要担当者と内外の機関との間のキャリーの配分に関する詳細(過去のファンド及び今回のファンドとの比較も含む)も説明してください。

報酬は給与+ボーナス+キャリード・インタレストで構成されます。給与およびボーナスについては管理報酬を原資として、毎年の人事評価 (パートナー4 名で決定) によって決定されます。会社が受け取るキャリード・インタレストの一部を従業員にボーナスとして配布することにより、従業員のインセンティブ向上に役立てています。

キャリー配分については 6.2. <キャリーの配分>をご参照ください。

6.2. <キャリーの配分>

キャリーは対象者に対してどのように払い出されるのか説明してください。対象者の中で退職者に対して未払のキャリーはどうなるのか説明してください。ファンドに対する GP 出資額の拠出配分はどのように設計されているか (パートナークラス以外や外部人材への配分がある場合は、そのスキーム設計を含む)説明してください。

キャリー配分については、パートナー4名中心に受領しますが、会社が受領するキャリーについてはその他の役職員に広く分配します。また支払のタイミングについては、従業員の離職率低下を企図しファンド期限までのベスティングとして、ベスティング期間中に退職した場合はその受給権が一定割合ディスカウントするなどの措置を講じています。

パートナー4名の配分割合については、AおよびBがXX%ずつ、CおよびDがYY%ずつとなっています。当該割合に応じてGPコミットメントを行う予定です。

6.3. <パートナーによる資金拠出>

ファンドに対する GP 出資資金の原資は、どのように確保されるのか説明してください。

パートナーによる自己資金調達としますが、不足する場合は会社からの貸付による調達も可能としています。パートナーと会社以外からのGPコミットメントは発生しません。

6.4. <クローバックの発生状況>

以前のファンドで発生したクローバックの状況を説明してください。

該当事項はございません。

7.0 市場環境

7.1. <投資環境の説明>

ファンドが投資対象とするインダストリー、セグメント、ステージ、地域等に関する投資環境の分析とその投資機会の概要について説明してください。ファンドの投資期間に当該市場での投資機会がことさら魅力的である理由は何か、また現状の市場環境が以前のファンドのそれと比較してどのように変化しているか説明してください。また、ファンドの新規投資のパイプラインが以前のファンドと比較してどのように変化しているか説明してください。

(1) ファンド投資対象の投資環境

2020 年時点の日本国内のスタートアップ業界環境は、老舗 IT 企業からのスピンアウトや、一部の大型上場を経験した若手経営者候補が新規事業の立ち上げを検討しているため、2000 年以降でもっとも活況といえます。また、資金調達環境について、近年は資金の供給元が多様化していることから、増加しているため、スタートアップ企業であっても、大規模な資金調達を比較的短期に行うことができています。したがって、起業家の増加に伴い、当ファンドが主要な投資対象とするシード、アーリーステージの企業が増加し、投資ユニバースの拡大につながっています。

一方、資金調達環境がよくなったことから、起業間もない会社株式の評価額が上昇傾向にあり、優良投資案件が減少するというパラドックスが生じやすく、より投資家としての目利きが試される機会が増加しています。近年、起業家が集中しやすいのは、AI を活用した自動運

転関連、VR(ヴァーチャル・リアリティ)、クラウド・ファンディング等を中心とした FinTech(フィンテック)、Real Estate Tech(不動産テック)、宇宙、医療、教育分野などで、10年前の対象業種とは大きく異なってきています。

(2) 魅力的な投資対象

2010 年以降で急成長した分野として、SaaS を活用したデジタル・トランスフォーメーションの業界があげられます。優勝劣敗がはっきりしてきた分野であるため、グロース、レイトステージでは魅力度の高い投資機会を提供していると思われます。AI 関連の分野の中でも勝ち組がはっきりしているため、同様の状況が見込まれます。また、Fintech 業界など、規制の厳しい業界においては、規模の経済が働きやすく、大企業との連携がカギになる場合も多いですが、大企業との連携が必ずしも急速な成長の起爆剤につながらず、むしろ成長余地を狭めてしまい、ベンチャー投資としては難しくなる可能性が高まりつつあります。今後、当ファンドがシード、アーリーステージで注目している分野は、VR、自動運転関連、宇宙、医療、新エネルギーの分野です。

7.2. <ファンドの競合状況>

ファンドの直接的な競合相手を列挙し説明してください。過去のファンドの投資局面で、それら競合相手が個々の投資機会に対してどのようであったかの説明も記述してください。

当社ファンドの競合としては、以下の VC の GP があげられます。

- · GVVV 株式会社
- · AVVV 株式会社

上記競合 VC の GP は、ファンドのサイズが類似しており、直近ファンドが 200 億円超となっています。当ファンドが目指すシード、アーリーステージでの投資では、起業家支援を早期の段階から行うため、同じシリーズで競合ファンドと共同で投資を行うケースはほとんど見られません。一方、レイトステージなどでの投資にあたっては、上記 2 社が先行、あるいは同じタイミングで投資を行うことは過去に事例として見られました。その際、友好的に投資対象先の取締役会に参加するケースもあり、競合することによるデメリットは見られません。

8.0 ファンド条件

8.1. <ファンドの概要>

現在募集中のファンドのターム概要について説明してください。また、以前のファンド条件から大きく 乖離している点につき、以下の内容を含めて要約してください。

(出資持分の地位の譲渡に関する規定、GP と関係者に適用される免責事項、"キーパーソン条項"の概要)

項目	内容
ファンド名	XX ベンチャー4 号投資事業有限責任組合
運用者	XX ベンチャーキャピタル
GP	XX ベンチャー4 号 LLP
会計基準	IFRS 基準(監査法人:ABC 監査法人)
ファンド総額 (上限)	200 億円(250 億円)
初回クロージング	XX 年 YY 月 ZZ 日
最終クロージング	初回クロージングより 12 か月以内
最低募集金額	5 億円
投資期間	5年間(起点:最終クロージング)
ファンド期間	10年間(起点:同上)
延長期間	1年×2回
管理報酬 (投資期間中)	コミットメント金額× [] %
管理報酬(投資期間終了後)	投資総額×[]%
キャリード・インタレスト	[] %
優先リターン	なし
クローバック	あり
GP コミット	2 億円(1.0%)
LP 持分譲渡	GP の事前承諾が必要
キーパーソン条項	パートナー4名中2名が投資に関与しなくなった場合は投資期 間中断
GP 免責事項	規定あり。故意または重大な過失でない限りは免責される (契約書第 X 条 Y 項参照)

8.2. <ファンドの報酬関連詳細>

キャリーが発生する条件詳細(発生タイミングと分配タイミングの別、及び対象金額の計算方法を含む)を説明してください。ファンドのクローバック条項(GPによる返還保障要件を含む)について説明してください。キャリーのエスクロー保管(全部又は一部)に関するファンドの方針を説明してください。キャリーを含むファンドの報酬に関する契約書の該当箇所を記載してください。

キャリー分配は組合員に対する分配累計額が当該組合員の出資履行累計額と同額になって以降、 発生するものとします(契約書第 X 条第 Y 項参照)

(※筆者注:詳細については、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)第28条を参照ください。)

クローバック条項についてはパートナーによって出資されている LLP たる GP にその責務があります。

(※筆者注:詳細については、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)第46条第3項を参照ください。)

キャリーの一部をエスクロー保管する予定はございません。

8.3. <ファンドの費用>

ファンドの管理報酬と GP に対してその他支払うべきコストについて、発生頻度とこれらの計算式を含めて説明してください。また、過去のファンドにおけるこれらのコストと比較して今回のファンドのコスト構造を説明してください。プレイスメントエージェントを活用する場合はその相手先と手数料体系を説明してください。

ファンドが負担する費用については、2.8. <ファンドの必要経費>ご参照ください。

(※筆者注:詳細については、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)第31条を参照ください。)

募集代理人に関する費用は GP 負担とします。

8.4. <分配方針>

ファンドの分配ルール (現金分配と現物分配に関する方針を含む)を説明してください。現物分配の実績があれば詳細を説明してください。

投資証券等の売却により現金を受領した場合は速やかに(遅くとも X か月以内に)組合員に分配するものとします(契約書第 X 条第 Y 項)。原則として現物分配を行うことはございません。また過去に現物分配の実績もございません。

但し、現物で分配することが LP の利益に適うと合理的に判断する場合は行うことがございます。当該現物が市場性のない有価証券の場合は、LP の【 】分の【 】以上の承認を必要とします。

(※筆者注:詳細については、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)第28条第2項を参照ください。)

8.5. <サイドレター>

サイドレターの有無とその詳細について説明してください。

サイドレターの締結はございません

9.0 企業統治 / リスク / コンプライアンス

9.1. <アドバイザリーボード(諮問委員会)設定と役割>

ファンドのアドバイザリーボード (諮問委員会) の役割を説明してください。過去のファンドに係る設置済み諮問委員会において、現状未解決の問題があれば全事項を詳述してください。またアドバイザリーボード (諮問委員会) とは別に、ガバナンス上会社経営と投資活動に影響を与える組織を設置していれば、その概要について説明してください。

当社アドバイザリーボードは、当社各ファンドのLPの中からGPが必要とみなす者によって構成されます。原則、当社ファンド決算後の投資家総会の前後に開催され、期中の投資活動及び今後の投資方針について議論されます。そのほか、アドバイザリーボードにおいては、決算を控えてファンド投資対象の時価評価の方法についての妥当性が議論されます。現在、未解決の問題などは存在しません。

当社は、投資先企業に対するリソースとして人材提供も行っており、投資先経営陣の候補者を当社顧問として契約して関係を維持することがあります。

9.2. <コンプライアンスマニュアル・倫理規定>

会社のポリシー(コンプライアンス・マニュアル、倫理規定等々)がどのように整備され運用されているか詳述してください。マネーロンダリング・反社会的勢力・背任行為等に関連する違法行為に、ファンドが利用されること等を防止する為のプロセスと内部統制に係る情報も提供してください。コンプライアンス・マニュアルがあれば添付してください。

当社は、現在コンプライアンス管理責任者を設置し、コンプライアンス・マニュアルなどの規 程類については作成中です。

9.3. <利益相反対策>

現在と過去の会社内の利益相反(潜在的なものも含む)について詳述し、それらがどのように特定され、諮問委員会やその他 LP に対し開示・承認され解決されたかを説明してください。利益相反を識別し解決する組織を特定してください (諮問委員会、利益相反委員会等)。

利益相反取引に関する規程については別添ご参照ください。

9.4. <ファンド間での利益相反対策>

稼働中のファンド間で投資機会はどのように配分されるか説明してください。

ファンド間の取引に関しては、当社の投資事業責任組合契約書を参照してください。

9.5. <役職員の取引ガイドライン>

GP 及び関係会社及び従業員による私的な投資(プリンシパル投資、エンジェル投資、上場株式等への投資等)に関して、会社の方針を説明してください。過去に該当する事例があれば、全投資先リストを提供してください。

役職員の取引及び重要情報の取扱いについての詳細は当社規則をご参照ください。

なお、この規則は、内部者取引(金融商品取引法 166 条に定める「会社関係者の禁止行為」および同 167 条に定める「公開買付者等関係者の禁止行為」および関連法令等参照)の未然防止等を図るため、役職員がその業務に関して取得した未公表の法人関係情報の管理並びに役職員の服務等について必要な基本的事項を定め、当社の適正な業務運営に資することを目的とします。

9.6. <重要情報の取扱い>

非公開重要情報の扱いと漏洩防止に関する会社の施策、ガイドラインを説明してください。こうした施 策は、役職員にどのように伝えられているか説明してください。

上記ご参照ください。

役職員には定期的な社内外の研修を通じて当社規則の遵守を徹底しています。

9.7. <リスク管理対策>

会社のリスク管理体制を説明してください。どのようなタイプのリスクが監視され、それらは誰がどのように測定されるのか、またコンティンジェンシー・プランは制定されているかを含めて説明してください。

当社リスク管理規程は、取引を行う上で内在する種々のリスクを把握し、適切なリスク管理を 行うことを目的とします。詳細については当社リスク管理規程をご参照ください。

当社は専担のリスク管理責任者を配置しています。

コンティンジェンシープランについては、現在作成中です。

9.8. <会社の免許・登録・規制当局・業界団体への登録状況>

金融商品取引法上の登録、届出状況を含め、会社とその関連会社の規制機関、所属している業界団体での役割について説明してください。

当社各ファンドについては、原則、金融商品取引法 63 条の適格機関投資家等特例業務の届出を行い、自己募集、自己運用を行うとともに法的な報告義務を遂行しています。

当社は、日本ベンチャーキャピタル協会に正会員として登録しており、当社代表パートナーは、 同協会における理事を2期4年間務めています。

10.0 環境、社会と企業統治 (ESG) (PRI (責任投資原則) のLP 責任投資 DDQ に関連して)

10.1. <ESG ポリシーの有無と内容>

会社の ESG に関するポリシーを説明して下さい。また、ESG の要素が会社の投資ポリシーにどう影響しているか説明してください

当社各ファンドについては、ESG ポリシーを制定しています。当該 ESG ポリシーは、当社投資ガイドラインにも組み込まれており、投資時の参照事項となっています。

当社 ESG ポリシーについては別添ご参照ください。

10.2. <ESG 関連のリスク管理>

ESG に関連するガイドラインの制定状況について説明してください。

上記ご参照ください。

10.3. < ESG 活用による価値創造に対する考え方>

会社は ESG をどのように認識及び管理し、また価値創造の為に活用しているか説明してください。

ESGへの取組

当社は、ESG の要素を投資プロセスに反映しています。ESG の課題に対して、投資先企業がどのような姿勢で取り組んでいるかを調査し、その評価はバリュエーションにも影響します。 当社は、兵器の製造・供給等や環境破壊につながる企業への投資は行わず、SDGs に資する企業への投資を前提としています。

(筆者注:近年 ESG に対する要望が急速に高まっております。例えば、本稿「基本質問 10.4」に掲げる国連責任投資原則(UNPRI)への署名等についても国内外の大手機関投資家から求められる傾向にあることをご留意ください。)

11.0 会計 / バリュエーション(価値評価) / リポーティング

11.1. <ファンドの会計方針>

ファンドの運営上どの会計基準が適用されているか、ファンドの会計方針を説明してください。また、ファンドのバリュエーション・ポリシーと IPEV バリュエーション・ガイドライン間の差異についても説明してください。

当社ファンドは、4 号ファンドより IFRS 準拠の会計原則を採用する予定としており、投資対象についても原則時価評価が行われます。バリュエーションガイドラインについては別添ご参照ください。

11.2. <ファンドの監査方針>

会社は内部監査機能を確立しているか、監査によって何か重大な統制上の問題が生じた場合の対応について説明してください。

特にありません。

11.3. <アドバイザリーボード(諮問委員会)のバリュエーションに対する関与>

バリュエーションの承認あるいは再検討に関する、ファンドのアドバイザリーボード (諮問委員会)の 役割を説明してください。

当社アドバイザリーボードは、当社各ファンドのLPの投資額上位3者及びGPが必要とみなす者によって構成されます。原則、当社ファンド決算後の投資家総会の前後に開催され、期中の投資活動及び今後の投資方針について議論されます。そのほか、アドバイザリーボードにおいては、決算を控えてファンドの時価評価方法の妥当性について議論されます。

11.4. <報告書の開示状況とサンプル>

ファンドの標準レポーティング・フォーム (通期決算レポーティング・フォーム、四半期レポーティング・フォーム、キャピタルコール/分配に係るフォーム)を説明してください。

別添ご参照ください。

11.5. <会社のマーケティング資料や開示の内容>

ファンドの募集資料/レポーティング・フォームの中に記載されている投資パフォーマンス測定法について説明してください。

別添当社レポーティング資料ご参照ください。

パフォーマンス測定は、原則 GIPS の必要項目を網羅しており、ネット IRR、TVPI、DPI、RVPI、及び公開市場との比較 (PME) を算出し、開示しています。

11.6. <開示外の投資>

会社の公表するトラックレコードに含まれていない投資について説明してください。それらをトラックレコードから除外した理由を説明してください。

当社の公表トラックレコードに含まれていない投資は存在しません。

12.0 法務 / 管理

12.1. <訴訟や行政処分>

これまでにあった、会社と関係会社、現在及び過去のチームメンバーに対する刑事訴訟あるいは行政処分について説明してください。会社と関係会社、現在及び過去のチームメンバーに対して、業界の規制当局がこれまでに実行した捜査について説明してください。会社と関係会社、現在及び過去のチームメンバーに対する未解決の、あるいは現在進行中の訴訟又は捜査について説明してください。また、会社の現在及び過去のチームメンバーに対する、告訴又は詐欺あるいは虚偽表示に関する有罪判決があれば、説明してください。

同社が被告として関与している訴訟はございません。

2 号ファンドの投資先 A 社 (既に回収済) の粉飾決算にかかる損害賠償責任について当時取締 役であったパートナーA が株主代表訴訟の対象となっておりますが、仮に発生したとしても損害額は保険の範囲内であり、ファンド運営に影響を及ぼすものではありません。

12.2. <会社のオペレーション体制について>

会社のバックオフィス、ミドルオフィス等の機能(財務、ファンド管理、人事、コンプライアンス/法 務等々)の活動を説明してください。

1.4. <会社の組織図>をご参照ください。

バックオフィスおよびミドルオフィスの主な機能は以下の通りです。

CF0:会社の総務・人事・経理業務およびファンド管理チームを主管

ファンド管理チーム:投資家向けレポーティングおよび会計事務

コンプライアンスチーム:コンプライアンス業務を担当

12.3. <資金移動のプロセス>

キャピタルコール、資金移動、投資実行、手数料の頻度、取引コストの支払い、分配のプロセスと手続を説明してください。例えば、起案者、決裁者、リコンサイルの担当者(部署)、使用している金融機関を説明してください。

ファンド管理チームが各資金移動については起案し、チーム内でダブルチェックを経たのちに CFO が決裁するプロセスを取っています。AA銀行の口座を利用しています。

12.4. <ファンドの外部委託先>

ファンド組成、運用に関する法律事務所、カストディアン、ファンド管理会社、プライム・ブローカー、コンサルタント、銀行等の名称と、それぞれが会社とファンドに提供するサービスを概説してください。会社は、こうしたサードパーティの手配に関係するカウンターパーティ・リスクを、どのように管理しているか説明してください。また、過去にこれらの外部委託先が変更になった場合は、その履歴と理由を説明してください。

ファンド組成に関する法律事務所: AA 法律事務所

監査法人: ABC 監査法人

銀行:AA 銀行

現状、ファンド業務についての外部委託は行っておらず、カウンターパーティー・リスクの管理については特に該当ございません。銀行については大手メガバンクであり、一定の格付けを有しているかどうかのチェックを行っています。その他、法律事務所や会計事務所等についてはヘッドラインによるレピュテーションリスクについて随時留意しております。また、法律事務所、監査法人について、1号ファンド設立当初から変更はありません。

12.5. <各種保険の有無と内容>

会社はどのような種類の保険(身元保証保険、過失怠慢賠償責任保険、会社役員賠償責任保険等)を掛けているか。過去 5 年間にこれらの保険証券に対して発生した主要な支払請求の要約を提供してください。

会社役員賠償責任保険を付保(XX 損害保険会社)しておりますが、過去に支払請求はございません。

12.6. <使用しているソフトウェア>

ポートフォリオ運用、取引発注管理、事務管理及びリスクといった業務機能の為に、会社が使用しているソフトウェアを列挙し説明してください。

該当事項はございません。

Ⅱ 四半期レポート (QR) 編

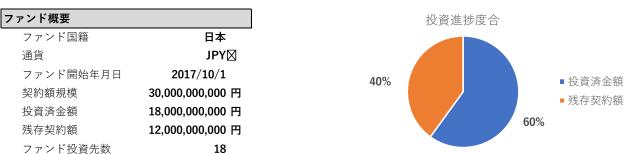
四半期報告書

ファンド名称: ABC投資事業有限責任組合5号

運用会社名称: ABCキャピタルパートナーズ

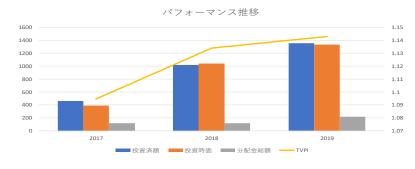
パートナー氏名: *** ***

四半期中の主要担当者の異動: なし



ファンド概要		【百万円】	2017年12月末	2018年12月末	2019年12月末
コミットメント(契約額)合計額(百万	万円)	前期末純資産額	0	2,885	9,978
30,000		払込出資金	3,000	7,000	8,000
LPコミットメント額(百万円)		分配金額	0	0	99
27,000		(うち再投資可能分配額)	0	0	0
		当期純利益	-115	93	56
		当期末純資産額	2,885	9,978	17,935
		投資可能コミットメント額	27,000	20,000	12,000
パフォーマンス	(%)	ネット IRR	8.11	13.30	8.73
基準通貨:日本円	倍率	ネット TVPI	1.09	1.13	1.14
	倍率	ネット DPI	0.25	0.11	0.16

パフォーマンス推移



ポートフォリオ分散状況



出資口数別財務諸表

20XX年1月1日~20XX年12月31日

11.76 🗆 45	全体	A 1000 🗆
出資口数	2501□	1000口
加入時期	_	20XX年XX月XX日
配当源泉税取扱	_	課税
貸借対照表(単位:円)		
(資産の部)		
1.投資		
1. 株式	14,500,000,000	5,797,680,92
2. その他	3,500,000,000	1,399,440,22
計	18,000,000,000	7,197,121,15
Ⅱ. 余裕金		
1. 現金及び預金	866,105,835	346,303,81
計	866,105,835	346,303,81
Ⅲ. その他資産		
1. 未収入金	550,000,000	219,912,03
2. 前払費用	150,000,000	59,976,01
3. 仮払金	-	
計	700,000,000	279,888,04
資産合計	19,566,105,835	7,823,313,010
(負債の部)		, , ,
1. 流動負債		
1. 未払金	2,000	80
2. 仮受金	´ _	
計·	2,000	800
負債合計	2,000	800
(出資金の部)	2,000	
1. 受入出資金	38,000,000,000	15,193,922,433
II. 繰越累計利益(△繰越累計損失)	1,000,000,000	399,840,064
Ⅲ. 当期利益(△当期損失)	566,103,835	226,350,994
IV. 分配金累計額	△ 20,000,000,000	△ 7,996,801,279
(うち当期分配金)	△ 3,500,000,000	△ 1,399,440,224
出資金合計	19,566,103,835	7,823,312,210
(うち期末未実現利益/△損失)	900,000,000	359,856,058
負債・出資金合計	19,566,105,835	7,823,313,010
損益計算書(単位:円)	13,300,103,033	7,020,010,010
(投資損益)		
(汉克识皿/		
投資収益	3,200,000,000	1,279,488,209
汉兵水靈	3,200,000,000	1,273,400,200
投資売上原価	1,500,000,000	599,760,090
支払報酬	340,000,000	135,945,622
投資償却損	340,000,000	133,343,021
投資原価計	1,840,000,000	735,705,718
投資利益(△損失)	1,360,000,000	543,782,48
(その他損益)	1,300,000,000	373,102,40
その他収益		
受取配当金	359,000,000	143,542,583
受取利息	100,000	39,98
その他収益計	359,100,000	143,582,56
その他収益計	359,100,000	143,362,50
組合管理費	450,000,000	179,928,029
	ll l	4,798,08
組合経費源泉所得税	12,000,000 53,865,000	
		21,537,38
源泉復興特別所得税	1,131,165	452,28
消費税-組合管理費	35,000,000	13,994,40
消費税-組合経費	1,000,000	399,84
その他費用計	552,996,165	221,110,02
未実現損益調整前当期利益	1,166,103,835	466,255,03
(△未実現損益調整前当期損失)	. , ,	, -,
未実現損益調整額		
期首未実現利益(△損失)	1,500,000,000	599,760,09
期末未実現利益(△損失)	900,000,000	359,856,05
差引未実現損益調整額	△ 600,000,000	△ 239,904,03
当期利益(△当期損失)	566,103,835	226,350,99

投資先情報一覧

名称	業種	投資ステージ	証券種別	投資実行日	数量	保有比率	投資額	投資簿価	時価	回収額	投資倍率
A 株式会社	情報技術	シード	普通株式	2017/9/21	200	12.0%	¥120,000,000	¥100,000,000	¥500,000,000	¥100,000,000	5.0
B 株式会社	情報技術	アーリー	普通株式	2017/3/21	3,000	3.0%	¥600,000,000	¥400,000,000	¥400,000,000	1100,000,000	0.7
株式会社 C	情報技術	グロース	A種 優先株式	2017/10/3	500	5.0%	¥1,000,000,000	¥1,000,000,000	¥1,000,000,000	¥200,000,000	1.2
株式会社 D	資本財	グロース	B種 優先株式	2017/12/1	20	6.0%	¥1,200,000,000	¥1,200,000,000	¥1,200,000,000	¥200,000,000	1.2
E 株式会社	エネルギー	シード	普通株式	2017/12/20	800	8.0%	¥80,000,000	¥40,000,000	¥40,000,000		0.5
F 株式会社	ヘルスケア	レイター	普通株式	2018/1/30	3,000	10.0%	¥3,000,000,000	¥3,000,000,000	¥3,000,000,000		1.0
株式会社 G	情報技術	グロース	A種 優先株式	2018/4/3	50	2.0%	¥2,000,000,000	¥2,000,000,000	¥2,000,000,000		1.0
株式会社 H	資本財	グロース	B種 優先株式	2018/5/9	10	3.0%	¥1,500,000,000	¥1,500,000,000	¥1,500,000,000	¥200,000,000	1.1
I 株式会社	ヘルスケア	シード	普通株式	2018/8/30	800	5.0%	¥800,000,000	¥800,000,000	¥800,000,000		1.0
J 株式会社	コミュニケーション・ サービス	シード	普通株式	2018/9/18	9,000	7.0%	¥150,000,000	¥120,000,000	¥120,000,000		0.8
株式会社 K	コミュニケーション・ サービス	シード	普通株式	2018/12/1	300	9.9%	¥120,000,000	¥120,000,000	¥360,000,000		3.0
株式会社 L	一般消費財	アーリー	普通株式	2019/1/9	150	8.0%	¥240,000,000	¥240,000,000	¥240,000,000		1.0
M 株式会社	情報技術	アーリー	普通株式	2019/3/5	1,250	12.5%	¥800,000,000	¥800,000,000	¥800,000,000		1.0
N 株式会社	情報技術	ミドル	普通株式	2019/4/20	300	3.0%	¥1,200,000,000	¥1,200,000,000	¥1,200,000,000		1.0
O 株式会社	コミュニケーション・ サービス	ミドル	普通株式	2019/6/30	100	10.0%	¥1,500,000,000	¥1,500,000,000	¥1,500,000,000		1.0
P 株式会社	金融	シード	普通株式	2019/8/31	200	2.0%	¥300,000,000	¥300,000,000	¥300,000,000		1.0
Q 株式会社	情報技術	グロース	普通株式	2019/9/9	800	15.0%	¥1,500,000,000	¥1,500,000,000	¥1,500,000,000		1.0
R 株式会社	金融	レイター	普通株式	2019/10/1	900	18.0%	¥1,890,000,000	¥1,890,000,000	¥1,890,000,000		1.0
合計							¥18,000,000,000	¥17,710,000,000	¥18,350,000,000	¥700,000,000	1.1

キャピタルコール・分配金明細

日時	キャピタルコール	分配金	備考/摘要
2019/10/1	¥1,900,000,000		A社/B社/C社/D社 優先株式取得
2019/10/15	¥150,000,000		四半期 運用報酬
2019/11/15		¥700,000,000	
2019/12/15	¥200,000,000		追加出資
合計	¥2,250,000,000	¥700,000,000	

ポートフォリオ企業サマリー							
<u>ファンド名:</u>	ABC投資事業有限責任組合 I 号						
企業名:	XXXX株式会社		作成者:	担当A			
		♣ ↓ =¬ \ ↓					
		自由記述					

<プロジェクトメンバー>

- 一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会 LP リレーション部会 部会長/ あけぼの投資顧問株式会社 代表取締役 白木 信一郎
- 一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会 LP リレーション部会 委員/ エー・アイ・キャピタル株式会社 CIO 佐村 礼二郎
- 一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会 企画部部長 兼 LP リレーション部会 委員/ インキュベイトファンド 代表パートナー 村田 祐介

(アドバイザー) 一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会 名誉会長/ 株式会社グロービス・キャピタル・パートナーズ 代表パートナー 仮屋薗 聡一

- 一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会 事務局長 野田 史恵
- 一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会 企画部 マネージャー 百武 隆太

みずほ情報総研株式会社 経営・IT コンサルティング部 主席コンサルタント 安田 修 みずほ情報総研株式会社 経営・IT コンサルティング部 課長 野口 博貴 みずほ情報総研株式会社 経営・IT コンサルティング部 コンサルタント 益田 彰拓

※本書は、各プロジェクトメンバー個人、及び各プロジェクトメンバーが所属する組織の意見を必ずしも反映したものではありません。