

米国プレ IPO ユニコーン投資ファンド I

匿名組合契約締結前交付書面

(重要事項説明書)

(この書面は、金融商品取引法第 37 条の 3 の規定によりお渡しするものです。)

－重 要－

この書面をよくお読みください

「契約締結前交付書面（重要事項説明書）」（以下「本書面」といいます。）は、金融商品取引法第 37 条の 3 の規定により、ご契約前に必ずお渡しする書面です。本書面には、金融商品のお取引を行っていただく上で、重要となるリスクや留意点が記載されておりますので、投資にあたってはあらかじめ本書面を十分お読みいただき、ご不明な点はお取引開始前にご確認の上で内容を十分理解されますようお願い申し上げます。

TORANOTEC 投信投資顧問株式会社（以下文脈に応じて「当社」又は「私募取扱業者」といいます。）は、第二種金融商品取引業者であり、本書面に記載される匿名組合出資持分の取得勧誘を行っています。

お客様が締結されようとしている匿名組合契約（以下「本匿名組合契約」といい、本匿名組合契約に係る組合を「本組合」といいます。）は、ARK 1 合同会社（以下「営業者」といいます。）が実施する有価証券への投資事業（以下「本営業」といいます。）から生ずる利益の分配を受けること等を内容としています。また、営業者は、TORANOTEC 投信投資顧問株式会社と投資一任契約を締結し、運用権限の全部を委託します（運用権限の受託者としての TORANOTEC 投信投資顧問株式会社を以下「運用会社」といいます。）。

本匿名組合契約に基づく利益の分配は確定したものではなく、営業者の業務の変動若しくは財政状態の悪化により、利益の分配を行うことができず、又は投資先の有価証券の価格変動、元本毀損するなどの理由から、お客様が損失を被ることがあります。そのため、本匿名組合契約においては、出資金の元本の返還は保証されていません。

本書面には、お客様が、本匿名組合契約を締結し、匿名組合出資持分（以下「本ファンド持分」といいます。）を取得していただく上でのリスクや留意点が記載されています。あらかじめよくお読みいただき、ご不明な点は、お取引開始前にご確認ください。

なお、本書面で用いられる用語については、営業者との間の本匿名組合契約において適用又は参照している箇所もございますので、本匿名組合契約も適宜ご参照いただきながら、本書面をお読みください。

手数料、報酬、諸費用その他の本匿名組合契約に関して
お客様が支払うべき対価に関する事項

本匿名組合契約に関して、お客様には以下の手数料等をご負担いただきます。

(1) 銀行振込手数料

お客様には、本匿名組合契約に基づき出資されるときに、銀行振込手数料をご負担いただきます。

※銀行振込手数料については、金融機関により相違及び変動するものであり、事前に手数料率等を示すことができません。

※営業者がお客様の銀行口座宛てに出資金又は分配金等を送金する際の銀行振込手数料は営業者が負担します。

(2) 解約手数料

該当ありません（本匿名組合契約は、後記「本匿名組合契約のクーリング・オフ及び申込みの撤回又は契約の解除（クーリング・オフ）の適用の有無」に記載の解除を除き、お客様の都合による中途解約はできません。）。

(3) 譲渡手数料

該当ありません（お客様は、営業者が事前に書面又は電子的手段にて承諾する場合を除き、本匿名組合契約により取得した本ファンド持分を譲渡できません。）。

(4) 営業者報酬

営業者は、本営業に対する報酬を受領しないものとします。

(5) 販売報酬

お客様毎の出資金に 3.3%（消費税込み）を乗じた額を契約期間開始時に販売報酬として私募取扱業者に対してお支払いいただきます。

(6) 有価証券取得等に係る売買手数料等

営業者が運用会社を通じて行う有価証券の売買に伴う売買手数料及び送金手数料、外貨建て資産への投資に伴う為替手数料は、組合財産から支払われます。なお、売買等費用は売買等の相手方等により相違・変動するものであり、事前に料率等を明示することができません。

(7) 一任運用報酬

出資金総額に対して契約期間全体で 2.75%(消費税込み)相当額を契約開始時に組合財産から運用会社に支払います。

(8) 投資先ファンドにおける報酬及び費用

本組合が投資する米国デラウェア籍リミテッド・パートナーシップ（以下「投資先ファンド」といいます。）において、ファンド購入時に申込金額の 5.75%の申込手数料が発生し、本組合はこれを負担します。

また、投資先ファンドにおいて、そのコミットメント額の年率 1.9%として計算される管理報酬が発生し、本組合がこれを実質的に負担します。

これに加え、投資先ファンドにおいて、元本返還後の分配金額について年率 8.0%の優先リターンを上回った部分の 20%が投資先ファンドのジェネラル・パートナーの成功報酬（キャリドインタレスト）として投資先ファンドで控除されます。

本匿名組合契約締結にあたってのリスクについて

本ファンド持分は、元本が保証されているものではありません。また、お客様の損失についても補填されません。

本ファンド持分の取得にあたりましては、本書面をあらかじめよくお読みいただき、特性やリスクを十分にご理解いただいた上で、お客様ご自身の判断と責任において取引していただきますようお願い申し上げます。なお、以下のリスクは、主なリスクとして提示させて頂いているものであり、これらに限られません。

1. 本ファンド持分に関するリスク

① 元本毀損及び損失リスク

本ファンド持分は、元本の返還が保証されているものではありません。お客様の出資金額の一部又は全部に損失が生じる可能性が存在しているほか、お客様の損失についても補填されません。

② 匿名組合出資の流動性リスク

お客様は、本組合の事業を運営する営業者の事前の書面又は電子的手段による承諾無く、本匿名組合契約、本ファンド持分又は匿名組合員としての地位その他本匿名組合契約に基づく権利又は義務を譲渡し、担保設定その他の処分をすることができません。そのため、本匿名組合契約に基づく権利は換金性が著しく乏しい点にご留意ください。詳細は、後記「匿名組合出資持分の売買の機会に関する事項」をご確認ください。

③ 利益配当金の分配、出資金の返還事務に伴うリスク

営業者は、匿名組合員であるお客様に対し、自ら又は第三者を通じて利益

配当金等の分配事務・出資金の返還事務を行う予定です。しかし、何らかの理由によりお客様への利益配当金の分配・出資金の返還のための匿名組合員の情報が不正確であった場合、振込指定口座への振替・振込に事務上の齟齬があり、適時に事務の履行がなされなかった場合、又はその他営業者若しくは第三者による事務的過誤が発生した場合には、お客様に対する利益配当金の分配・出資金の返還が遅滞する可能性があります。

2. 投資先商品に関するリスク

本組合は、米国デラウェア籍リミテッド・パートナーシップへの投資を通じて主に米国のレイターステージにある未上場株式に投資します。したがって、投資先ファンドの運用成果によっては、お客様が出資した元本額が欠損する等の損失が発生する場合があります。具体的には以下の通りです。

① プライベート・エクイティ投資に内在するリスク

本組合の主な投資先である投資先ファンドが行うことを予定している投資の種類には、高いリスクが伴います。一般的に、レイターステージのプライベート・エクイティ投資において直面する財務上および事業上のリスクは重大なものとなる可能性があります。目標リターンは、一般的に、いかなる投資状況においても認識されるリスク水準を反映することが期待されますが、投資先ファンドが引き受けたリスクに対して十分な見返りを得られる保証はありません。お客様は、その出資全額を失う可能性があります。利益実現の時期は極めて不確実です。損失は、投資先ファンドの存続期間の初期に発生する可能性が高い一方で、成功には、往々にして長期間を要します。

② 価格変動リスク

投資先ファンドが保有する未上場株式の価値は、変動する可能性があります。

③ 未上場株式の流動性リスク

投資先ファンドが保有する株式の大部分は、未上場であり、取引頻度が低い場合、取引の成立までに時間を要することが想定されます。投資先ファンドが保有株式の一部または全部を売買しようとする場合、希望する時期に、希望する価格で、希望する数量を売買することができないリスクがあります。

④ 信用リスク

投資先ファンドは米国未上場株式に投資しますが、当該株式の発行体の経済状況の悪化や倒産などが発生する場合があります、投資先ファンドの純資産価額に影響を及ぼす可能性があります。

⑤ 確率変動リスク

本組合は投資先ファンドが保有する株式から生ずる利益を主な収益源としますが、投資先ファンドが保有する未上場株式の状況次第では収益を得られないリスクがあります。

⑥ 金利変動リスク

実質金利について、短期的に急激な金利変動があった場合は、投資先ファンドが保有する未上場株式の発行体の企業価値評価やそれに基づく当該未上場株式の価値に影響を及ぼす場合があります、投資先ファンドの1口当たり純資産

価額に影響を及ぼす要因となり得ます。

⑦ 為替変動リスク

本組合は、投資先ファンドでは組入外貨建資産に対して、原則として為替ヘッジを行わないため、当該外貨建資産の通貨と日本円との間の為替レートの変動の影響を受けます。外貨建資産の価格は、通常、為替レートが円安になれば上昇しますが、円高になれば下落します。

⑧ カントリーリスク

投資先ファンドは米国の未上場株式に投資します。最終的な投資先の国・地域の政治・経済事情、通貨・資本規制等の要因の影響を受ける場合があります。

⑨ リミテッド・パートナーシップに関するリスク

投資先ファンドは米国デラウェア籍リミテッド・パートナーシップであり、米国連邦法およびデラウェア州法に基づいて設立・運営されています。将来、これらの現地の法令の改正などによって、運営を継続できなくなる可能性があります。

⑩ 株式の所有形態のリスク

投資先ファンドが保有する株式は、当該株式の発行体の所在地国の法規制に服しますが、現地の法規制は日本の法規制と異なる可能性があります。また、政府による規制、政治体制、現地の経済および税法の変化が、投資先ファンドが保有する株式の全部または一部に悪影響を及ぼすことがあります。所在国の管理当局は、投資先ファンドが保有する株式について保証しておらず、本組合は投資先ファンドの英文目論見書の内容について責任を負うこともありません。

(注) 本組合のリスクは上記に限定されるものではありません。上記の他、投資先ファンドに関するリスクについては、別紙「特定のリスク要因」もご参照ください。

3. 営業者、運用会社及び私募取扱者の信用等に関するリスク

営業者、運用会社及び私募取扱者が、その業務又は財産の状況の変化により支払不能に陥り、又はこれらの者に対して破産、会社更生、民事再生などの各種法的倒産手続の申立てがなされる可能性などがあります。これらに該当することとなったような場合には、本匿名組合契約に基づく分配金額の支払い、さらには出資金の返還が行われないなどにより損失が生じるリスクがあります。お客様が営業者に対して有する支払請求権（出資金返還請求権及び匿名組合利益分配請求権をいいます。以下同じ。）には、何ら担保が付されていません。また、本営業における収益が発生したとしても、本営業において利益分配前に多額の費用や損失が発生した場合においては、お客様に分配するための十分な利益を確保できず、分配金額の全部又は一部の支払いが行なわれないリスクがあります。さらに、営業者が破産などの法的倒産手続に移行した場合には、お客様が営業者に対して有する支払請求権は、他の優先する債権に劣後して取り扱われます。そのため、法的倒産手続の中で、他の優先する債権については支払いがなされ、回収が図られた場合であっても、お客様が有する支払請求権につ

いては一切支払いがなされないリスクもあります。

4. その他のリスクについては後記「5 本契約のリスクについて」をご覧ください。

本匿名組合契約のクーリング・オフ及び申込みの撤回又は契約の解除（クーリング・オフ）の適用の有無

お客様が営業者と締結する匿名組合契約は、金融商品取引法第 37 条の 6 に基づくクーリング・オフの規定の適用はございませんが、本契約は電子申込型電子募集取扱業務に係る取引に該当するものであるため、申込みをした日を含めて 8 日以内であれば、その申込みを撤回し又はその申込みに係る契約を解除することができます。

【お手続き方法】

当社が運営する投資ウェブサイト「トラノコ PLUS」上の「クーリング・オフお申込みフォーム」からお手続きください。

匿名組合出資持分の売買の機会に関する事項

お客様は営業者の事前の書面又は電子的手段による承諾無く、本匿名組合契約、本ファンド持分又は匿名組合員としての地位その他本匿名組合契約に基づく権利又は義務を譲渡し、担保設定その他の処分をすることができません。そのため、本匿名組合契約に基づく権利は換金性が著しく乏しい点にご留意ください。

くわえて、本匿名組合契約の解除及び終了も本匿名組合契約に規定されている場合を除き認められていません。

さらに、本ファンド持分の流通市場が存在しないため、譲渡は相対取引によらざるを得ず、譲渡しようとしてもその権利の移転は営業者に認められないことがあります。そのため、買い手が限定され売却が困難となる場合があります。また、営業者の承諾があったとしても、相対取引における本ファンド持分の売却が可能か否かについては、金利動向や為替相場等の金融環境変化により影響されることがある他、他の金融商品に対する投資との比較における優劣、市場環境や将来的な景気動向等によって左右されることがあります。この場合、譲渡による換金・投下資本の回収を適時に行うことができず、さらには低廉な価格での譲渡を余儀なくされる可能性があります。

金融商品取引法上の開示義務について

本匿名組合契約に基づく権利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は行われていません。

当社役職員のファンド購入条件について

当社が取り扱う全ての組合契約（ファンド）は、当社役職員が購入する場合があります。

当社役職員が当社の取り扱うファンドを購入する際の購入条件は、一般のお客様と同一であり、当社役職員が手数料等について有利に扱われることはございません。

投資にあたっては、以上のような本匿名組合契約の特性（詳細は本書面をお読みください。）を理解した上で、ご自身の知識、経験、財産の状況及び投資目的に照らして適切であると判断する場合にのみ、お客様ご自身の責任において投資を行って下さい。ご不明な点がございましたら、私募集扱業者である当社までお問い合わせください。

1 営業者等の概要

営業者

A R K 1 合同会社

代表社員：一般社団法人国際投資基盤機構

職務執行者：高橋法彦

住所：東京都港区六本木一丁目 9 番 10 号アークヒルズ仙石山森タワー40 階

私募取扱業者（第二種金融商品取引業者）

TORANOTEC 投信投資顧問株式会社

代表取締役：バロック・ステファン・ジャスティン
（関東財務局長（金商）第 384 号）

東京都港区虎ノ門 4-3-1 城山トラストタワー36 階

TEL：03-6432-0780

Email：help@toranotecasset.com

URL: <https://toranotecasset.com/>

2 金融商品取引契約の概要

- ・お客様にご契約いただく金融商品取引契約（本匿名組合契約）は、商法（明治 32 年法律第 48 号）第 535 条に規定される匿名組合契約です。匿名組合契約とは、出資者が営業者の営業のために出資をし、営業者が、その営業から生ずる利益を分配することを約するものです。
- ・お客様と営業者が締結することとなる本匿名組合契約においてはお客様が出資者、A R K 1 合同会社が営業者となり、お客様は本匿名組合契約に基づく本ファンド持分を取得することとなります。
- ・お客様から出資された金銭（以下「本匿名組合員出資金」といいます。）は、お客様以外に、営業者との間で匿名組合契約を締結して、本ファンド持分を取得することとなる出資者（以下「その他匿名組合員」といい、匿名組合員としてのお客様及びその他匿名組合員を総称して「本匿名組合員」といいます。）が本営業のために出資した出資金（以下「その他匿名組合員出資金」といいます。）と合算して、営業者が運用会社を通じて投資先ファンド（米国デラウェア州法に基づき設立されたリミテッド・パートナーシップ「InvestX Growth Equity V-US (QP) LP」）（詳細は後述 13-（10）をご参照ください。）の出資持分に投資を行う事業に充てられます。
- ・本営業では、営業者が本営業のために拠出された本匿名組合員出資金及びその他匿名組合員出資金（以下、総称して「匿名組合員出資金」といいます。）をもって運用会社を通じて投資先ファンドによる運用を行う有価証券等への投資を行い、当該有価証券等の売却益、償還益、及び配当金・分配金等を受け取るものです。

- ・これら売却益、償還益、及び配当金・分配金等から、前記の「手数料、報酬、諸費用その他の本匿名組合契約に関してお客様が支払うべき対価」を差し引いた残額がお客様に対する投資元本・利益分配の原資となります。

3 本組合の資金使途及び営業者の事業計画の内容

(1) 本組合の資金使途

本組合は運用会社に対し有価証券等による運用権限を委託の上で、運用会社において有価証券等の投資を行う目的の事業及び当該事業に係る営業者の運営に使用します。

(2) 本組合の営業者の事業計画の内容

募集期間終了後、前述のクーリング・オフ可能期間経過後に諸経費等を控除後の出資金を後述 13- (10) に記載の有価証券への投資を実行し、計算期間毎に当該有価証券から得られる分配金および償還する方法にて収益の獲得を目指します。

4 本組合に関する審査体制及び審査結果の概要

当社は本組合の組成に関し、営業者の財務状況、事業計画の内容及び資金使途等に関する審査を行い、本匿名組合契約について募集又は私募の取扱いを行うことに妥当と判断しました。

但し、当社による当該判断は、出資対象事業の事業計画の実現を保証するものではありません。

審査内容は以下のとおりです。

(1) 当社の審査態勢（審査体制、審査手続き）について

当社が定める「電子申込型電子募集取扱業務等に関する規則」およびその細則に基づき、取締役、コンプライアンス部長で構成される案件審査会を実施し、承認を得たファンドについて募集又は私募の取扱いを行います。

不承認のファンドについては取扱いを行わない、若しくは不承認の理由や課題を解決できた場合に再度、案件審査会を実施し、承認を得たファンドについて募集又は私募の取扱いを行います。

案件審査会では、営業者に関する審査資料一式を元に、以下の項目について審議いたします。

- ・事業等の実在性
- ・資金調達者としての適格性
- ・財政状態及び経営成績
- ・事業等の計画及び見通し
- ・事業等のリスクに関する検討
- ・資金調達の額、その使途
- ・発行者と当社との間の利害関係の状況
- ・分別管理の状況を含む経理の状況
- ・過去1年以内にみなし有価証券の発行により資金調達をしていた場合のその後の状況
- ・適切な情報提供を行う体制等

(2) 審査結果の概要について

- ・事業計画において示されている利益、費用の見込みその他の各種想定について、その設定の合理性等について審査を行い、妥当と認めました。
- ・事業の主たるリスクは、投資先ファンドの価格変動リスク、為替リスク、流動性リスク、確率変動リスク及び金利変動リスクであることから、これらの点について分析・評価を行い、妥当と認めました。
- ・調達する資金の調達額と取得予定の投資先ファンドの価格及びその取引に係る諸費用の合計額を確認し、その用途が妥当と認めました。
- ・営業者と当社との間の利害関係の状況について、当社は営業者の議決権を保有せず、他の独立した一般社団法人が保有する仕組みを構築することにより、当社から直接影響力を行使することができないことといたします。但し、当社は、営業者の本営業に係る運用権限の全部を受託しております。この点に関して、当社は、一般社団法人第二種金融商品取引業協会が定める「電子申込型電子募集取扱業務等及び電子申込型電子募集取扱業務等に関する規則」に則って審査の独立性を確保した上で、適切に審査しました。
- ・経理の状況について、営業者が行う他の営業に係る財産及び営業者の固有財産と匿名組合員出資金とは適切に分別管理されることを確認しました。
- ・原始書類の保存が適切に行われているかといった観点から審査を行い、適切と認めました。

5 本契約のリスクについて

- ・本契約は元本が保証されているものではありません。
- ・お客様が行う金融商品取引行為に関するリスクについて、前記「本匿名組合契約締結にあたってのリスクについて」に記載のもののほか、以下のものがあります。

(1) 営業者の信用状況による影響

営業者について、倒産手続の開始、その財産についての仮差押え若しくは差押え、又はこれに類する処分がなされた場合は、本営業の遂行に重大な支障が生じる可能性があり、その結果、本営業における収益の減少又は費用の増加がもたらされるおそれがあります。

又、本匿名組合契約においては、営業者はお客様から金銭の出資を受けることとなります。当該出資金は、出資された時点から営業者の資産となりますので、前段のほか、監督官庁による行政処分や金融機関との取引停止等、営業者の信用状況が悪化した場合には、お客様に対して出資金の一部又は全部を返還することができないこととなる可能性があります。

営業者は、当該出資金を後記「13 出資対象事業の運営に関する事項 (8) 分別管理の方法」に記載する分別管理用預金口座（以下「本分別管理用預金口座」といいます。）にて適切に分別管理をおこないますが、破産法、民事再生法その他の倒産手続が開始された際、当該出資金が破産財団に組み込まれるリスクがあります。この場合、お客様に対して出資金の一部又は全額の返還をすることができないこととなる可能性があります。

(2) 取引先金融機関の信用リスク

営業者が預金口座を開設する金融機関が破綻した場合等、本営業の遂行に重大な支障が生じる可能性があります、その結果、本営業における収益の減少又は費用の増加がもたらされるおそれがあります。

(3) 税制上のリスク

本営業に関連する税法（日本法に限りません。）の規定又はその解釈に変更が生じた場合、本営業における税負担が想定外に増加する可能性があります。

(4) 法制度の変更のリスク

本営業の遂行に影響を与える法制度の変更が行われる可能性があります、その場合、本営業における収益の減少又は費用の増加がもたらされる可能性があります。

(5) 突発的要因に伴うリスク

金融市場の混乱、営業者その他の関連する当事者の事務的過誤、地震、台風、火災その他の自然災害、又は戦争、内乱、テロその他の人為的災害により、本営業の遂行に重大な支障が生じた結果、本営業の収益の減少又は費用の増加がもたらされる可能性があります。

(6) 事業が実行されないリスク

本営業の投資対象となる有価証券への投資に関し、投資実行前に運用会社が当該投資の全部又は一部を実行しないと判断した場合、お客様の出資金は運用されることなく返金される場合があります。また、申込期間内に申込総額が最低成立金額に達しない場合、本匿名組合契約は成立しないことになり又は本匿名組合契約が解除され、営業者が既に受け入れた金銭があるときは、お客様に返金されます。

(7) 利益相反に関するリスク

営業者及び運用会社並びにその関係会社等(以下「関係会社等」という。)は、本営業に関し、それぞれの立場において自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。例えば、営業者が投資する有価証券の発行者とコンサルティング契約を締結することができ、この場合、投資対象となる有価証券の発行者から関係会社等に対して報酬が支払われます。また、関係会社等は本営業と同種若しくは類似の営業又は他の匿名組合に係るアセット・マネジメント業務を行い又は将来行う可能性があり、営業者とともに関係会社等が同一の有価証券を保有又は取得する場合、営業者と関係会社等が特定の有価証券の取得に関して競合する可能性や、当該関係会社等が営業者と利益が相反する投資行動をとることがあり、これらのときは匿名組合員の利益が害される可能性があります。

6 本匿名組合契約に関する租税の概要

・本匿名組合契約に基づき、お客様が出資割合に応じて受領する利益分配金は、雑所得（※1）として総合課税され、当該金額の 20.00%相当額(但し、2013 年 1 月 1 日から 2037 年 12 月 31 日までの間に確定した利益分配金に関しては復興特別所得税を含めた

20.42%(※2))相当額が税法に基づきお客様の所得税として源泉徴収されます。そのため、実際にお客様に支払われる金額は、当該分配金から源泉徴収分を控除した後の金額となります。

- ・お客様が法人の場合には分配を受け又は負担をすべき部分の金額を計算期間の末日の属する事業年度の益金の額又は損金の額に算入することとされています。また個人である場合には原則として税金の申告（確定申告）をお客様ご自身で行う必要があります。一方で、例えばお客様が給与を1か所から受けており、雑所得（分配金を含む。）の合計が20万円を超えない場合は所得税の確定申告を行う必要はないものとされています。
- ・その他、租税に関する詳細については、税理士等の専門家にご確認ください。

(※1) お客様によっては、雑所得として認識されない場合もございますので、税理士等の専門家にご確認ください。

(※2) 税率は本書面作成日現在のものであり、将来にわたって保証されるものではありません。

7 本匿名組合契約の終了の事由がある場合、その内容

(1) 運用終了日の到来による終了

本匿名組合契約は、本匿名組合契約別紙3「条件表」に定めた運用終了日をもって投資した有価証券を売却することにより処分した回収金及びその他の費用のお客様に対する分配を全て完了した時点をもって終了するものとします。

(2) 破産手続開始決定等による終了

(1)のほか、本匿名組合契約は、商法第541条に定める事由又は営業者について以下に定めるいずれかの事由が発生した場合に終了します。

- ① 破産手続、民事再生手続、特別清算その他倒産手続の開始の申立てがなされた場合
- ② 解散決議を行った場合、解散命令を受けた場合、又はその他の事由により解散した場合（合併に伴って解散した場合を除く。）
- ③ 電子交換所の取引停止処分を受けた場合
- ④ 支払不能、支払停止となった場合
- ⑤ 仮差押、差押、仮処分、強制執行、競売等の申立てがなされた場合
- ⑥ 上記各号のほか、営業に必要な免許の取消し、業務停止又は主要取引先の取引又は支払いの停止等、本匿名組合契約の存続が困難となるやむを得ない事由が発生したと営業者が判断した場合
- ⑦ 営業者及び本匿名組合員が別途書面により合意した場合

(3) 営業者による契約の解除による終了

営業者は、以下のいずれかの事由が発生した場合、本匿名組合員に通知した上で、本匿名組合契約を解除することができます。

- ① お客様に民事再生手続、会社更生手続、特別清算手続その他適用ある倒産手続（但し、破産手続を除きます。）の開始決定がなされた場合
- ② お客様が重大な法令違反を犯し、営業者が本匿名組合契約の維持に重大な悪

影響があると判断した場合。

- ③ お客様が本匿名組合契約に違反した場合（但し、その治癒が可能である場合には、当該違反の治癒を求める旨の通知が営業者からお客様に対して発送された日から 10 日間当該違反が継続した場合に限ります。）
- ④ お客様が「トラノコ PLUS」の利用規約に従いユーザーとしての資格を喪失した場合

(4) お客様による契約の解除による終了

お客様は、本匿名組合契約の締結の申込をした日から 8 日間を経過するまでの間、営業者に対して当該申込を行った「トラノコ PLUS」上の専用ページにて申込取消し又は本匿名組合契約の解除の操作を行うことにより、本匿名組合契約に係る申込を撤回し、又は本匿名組合契約を解除できます。本（4）に基づく解除によってお客様は、当然に出資の義務を免れるものとし、営業者が出資金を既に受領している場合には、利息を付さずにこれを速やかにお客様の指定する口座に振込む方法により返還します。

(5) 申込総額が最低成立金額に到達しなかった場合の終了

申込期間（但し、私募取扱業者の裁量により延長した期間を含みます。以下同じ。）の最終日に、本匿名組合員から申込のあった本匿名組合契約について、申込総額が最低成立金額に到達しなかった場合、営業者は、私募取扱業者をして、本匿名組合員に対し、本匿名組合契約及び他の匿名組合契約が成立しない旨を通知するものとします。

また、お客様が契約成立通知を受領した後、申込期間の最終日において、本匿名組合契約第 14 条第 2 項による解約その他の事由により申込総額が最低成立金額を下回る場合、本匿名組合契約は当然に解除されるものとします。本（5）に基づき本匿名組合契約が解除された場合、本匿名組合契約は初めよりなかったものとみなされ、営業者は、お客様より既に受け入れた金銭があるときは、当該金銭は「トラノコ PLUS」の利用規約の定めに従い当該本匿名組合員に返還するものとし、営業者及び私募取扱業者はこれ以外のいかなる責任も負わないものとします。

8 金融商品取引業者（私募取扱業者）の概要

- ① 商号：TORANOTEC 投信投資顧問株式会社
- ② 本店所在地：東京都港区虎ノ門 4-3-1
城山トラストタワー 36 階
- ③ 登録番号等：（第二種金融商品取引業者）
関東財務局長（金商）第 384 号
- ④ 設立年月日：1998 年 7 月 31 日
- ⑤ 資本金：1 億円
- ⑥ 代表者：代表取締役 バロック・ステファン・ジャスティン
- ⑦ 主な業務：第二種金融商品取引業、投資運用業

9 金融商品取引業者が行う金融商品取引業の内容及び方法の概要

- (1) 金融商品取引業者である TORANOTEC 投信投資顧問株式会社が行う金融商品取引業は、金融商品取引法第 28 条第 2 項に規定する第二種金融商品取引業であり、その業務は、集団投資スキーム持分（金融商品取引法第 2 条第 2 項第 5 号に掲げられる有価証券とみなされる権利）である匿名組合出資持分の私募の取扱いです。当社は、自身が運営する組合ファンド投資ウェブサイト「トラノコ PLUS」（以下、当該ウェブサイトで当社が提供するサービスを「本サービス」といいます。）において、本営業及び本営業と同種の出資対象事業に出資して資産の運用を行いたいという意向をお持ちのお客様を募り（私募の取扱い）ます。
- (2) 具体的には以下の流れで取引が行われます。
 - ① 当社の定めるトラノコ PLUS 利用規約第 1 条第 3 項・第 5 項・第 8 項、及び第 2 条第 3 項の手続を経て、本サービスに会員登録を完了していただきます。
 - ② 後記「12 出資対象事業持分（本ファンド持分）取引契約に関する事項」の
(3) 及びトラノコ PLUS 取引取扱規程で定める手続を経て、本契約の申込み及び締結をおこなっていただきます（当該手続完了日を以下「締結日」といいます。）。
 - ③ 営業者は、本匿名組合員出資金を本分別管理用預金口座にて、その他匿名組合員出資金と合算して、有価証券等による投資を行い、運用期間終了時において当該有価証券等を売却等による処分する方法をもって投資資金の回収を行います。
- (3) 当社は訪問又は電話による勧誘は行いませんが、当社が実施するセミナーや説明会等においてお客様に、勧誘を行う場合があります。

10 お客様が私募取扱業者に連絡する方法

（書面でのご連絡方法）

〒105-6036

東京都港区虎ノ門 4-3-1 城山トラストタワー 36 階
TORANOTEC 投信投資顧問株式会社

（お電話又でのご連絡方法）

TORANOTEC 投信投資顧問株式会社

TEL：03-6432-0780

（月～金・9:00～16:00・祝日等を除く）

（E-mail でのご連絡方法）

E-mail：help@toranotecasset.com

11 私募取扱業者（金融商品取引業者）が加入している金融商品取引業協会及び対象事業者となっている認定投資者保護団体の有無

(1) 金融商品取引業協会について

私募取扱業者は、以下の金融商品取引業協会へ加入しております。

（名称）一般社団法人第二種金融商品取引業協会

（所在地）東京都中央区日本橋茅場町 2-11-2

（電話番号）03-6910-3980

(2) 対象事業者となっている認定投資者保護団体

私募取扱業者は、以下の法人が実施する認定投資者保護団体の業務に関する対象事業者となっております。

（名称）特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

（所在地）〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町 2-1-1

（電話番号）0120-645-005（月～金・9:00～17:00 祝日等を除く）

(3) 苦情処理措置及び紛争解決措置

私募取扱業者は、上記（2）、特定非営利活動法人証券・金融商品あっせん相談センターを利用することにより苦情及び紛争の解決を図ります。

（※）私募取扱業者は、第二種金融商品取引業に係る認定投資者保護団体である特定非営利活動法人証券・金融商品あっせん相談センターに利用登録を行っております。又、私募取扱業者が加入している上記（1）一般社団法人第二種金融商品取引業協会は、同センターに対して苦情の解決及び紛争の解決のあっせん等の委託を行っております。

12 出資対象事業持分（本ファンド持分）取引契約に関する事項

(1) 出資対象事業持分の名称

米国プレ IPO ユニコーン投資ファンド I

(2) 出資対象事業持分の形態

商法第 535 条の匿名組合契約に基づく匿名組合出資持分

(3) 本匿名組合契約の締結の申込みに関する事項

① 会員登録手続

お客様は営業者と本匿名組合契約を締結するため、トラノコ PLUS 利用規約第 1 条第 4 項・第 9 項、及び第 2 条第 3 項の手続により会員登録するものとします。

② 契約締結の申込

イ) 営業者は、本サービスにおいて、本営業を含む複数の匿名組合ファンドを表示するものとします。

ロ) お客様は、それらの匿名組合ファンドの中から、出資を希望する匿名組合ファンドを選択して、申込手続画面の流れに従って、本匿名組合契約の申込み

を行うものとしします。

- ハ) 私募取扱業者がお客様の本匿名組合契約の申込みを有効と判断し、かつ申込総額が最低成立金額に到達した場合、営業者は、私募取扱業者をして、当該申込みが受注された旨をお客様に対して通知（以下「契約成立通知」といいます。）します。
- ニ) お客様には、契約成立通知を受領した後、払込期間中に、営業者の本分別管理用預金口座へ出資金の全額をお振込みいただき、当該振込みを営業者が確認した時点で本匿名組合契約は成立するものとしします。
- ホ) 申込期間中に申込総額が募集上限金額に到達した場合、当該到達以降の目標募集金額以上の申込額に係る申込みは無効なものとして取り扱われます。
- ヘ) 申込期間の最終日に、匿名組合員出資金の額が最低成立金額に達しなかった場合には、本匿名組合契約は成立しないものとしします。
- ト) 出資対象事業持分取引契約の締結の申込みに関する詳細

出資募集金額の総額（募集上限金額）	499,900,000 円 出資は、出資のお申込み順に金額に達するまで受け付けます。出資のお申込みの金額の一部が上記金額を超過した場合、当該申込は無効となります。 また、上記金額に達していなくても、本匿名組合契約を締結されるお客様の合計人数が 499 名となった場合には、以降のお申込みがなくなります。
出資募集価格 (1 口あたりの出資金額)	1 口 1 円
最低申込金額（購入最低金額）	5,000,000 円 (5,000,000 口)
追加出資単位（購入単位） (お客様が最低出資金額以上の出資をする場合の出資単位)	100,000 円 (100,000 口) 単位
上限出資金額 (お客様が出資可能な上限金額)	お客様あたりの上限はありません。なお、著しく高額となる場合は当該申込を無効とする場合があります。
目標募集金額 (最低成立金額)	50,000,000 円 (50,000,000 口) ※募集期間内に最低成立金額に達しない場合、募集は中止となります。営業者が既に出資金を受領していたときは返金されます。
申込期間	2026 年 7 月 3 日から 2026 年 7 月 15 日まで。 但し、申込期間中に投資者より有効に申込まれた出資申込金額の合計額が出資募集金額の総額に到達したとき又は本匿名組合契

	約を締結されるお客様が合計で 499 名となったときは、営業者は、その裁量により、申込期間を前倒して終了することができます。
申込の方法	上記イ～ニの方法をもって申込を行うものとします
応募代金の管理	募集申込金は、営業者の本分別管理用預金口座にて営業者に振込みいただき、営業者において、営業者の固有財産と分別して管理します。
当該有価証券の取得に係る出資申込金額が出資募集金額の総額を上回る場合及び目標募集金額を下回るにおける出資申込金額の取扱い方法	・総額を上回る場合 お申込みの金額の一部が上記「出資募集金額の総額」を超過した場合、当該申込は無効となり、以降のお申込みができなくなります。 ・目標募集金額（最低成立金額）を下回る場合 本匿名組合契約は無効となり、払い込まれた出資金は返金されます。

(4) 出資又は拠出をする金銭の払込みに関する事項

お客様には、本匿名組合契約の締結に際して、営業者の本分別管理用預金口座へ出資金の全額をお振込みいただきます。お振込みいただいた出資金は、その他匿名組合員出資金と合算して営業者の有価証券等投資に充当します。当該出資金は、本匿名組合契約において明示的に規定される場合を除き、払戻しはいたしません。なお、出資金の払込みにかかる銀行振込手数料はお客様にご負担いただきます。

(5) 本ファンド持分に係る契約期間

本匿名組合契約の締結日から 2031 年 7 月 31 日まで。

(注) 本契約期間中の解約（換金）はできません。また、投資先の運用状況により本契約期間の延長、または解約金の支払いが遅延する可能性があります。

(6) 解約の可否

本匿名組合契約は、申込期間が終了した後は、前記「本匿名組合契約のクーリング・オフ及び申込みの撤回又は契約の解除（クーリング・オフ）の適用の有無」に記載の解除を除き、お客様の都合による解約はできません。

(7) 解約に係る手数料

該当ありません（本匿名組合契約は、前記「本匿名組合契約のクーリング・オフ及び申込みの撤回又は契約の解除（クーリング・オフ）の適用の有無」に記載の解除を除き、お客様の都合による中途解約はできません。）。

- (8) 譲渡に制限がある場合、その旨及び当該制限の内容
お客様は、営業者の事前の書面又は電子的手段による承諾無く、本ファンド持分を譲渡し、又は担保に差し入れるなど、いかなる処分も行うことができません。
- (9) 損害賠償額の予定（違約金を含む。）に関する定め
該当ありません。
- (10) 出資対象事業に係る財産に対するお客様の監視権の有無及びお客様が当該監視権を有する場合は、その内容
お客様は、商法第 539 条に基づいて、営業者に対して、本営業に係る業務及び財産の状況を調べることができます。なお、業務及び財産の状況についてはお客様ご自身で判断を行う必要があります。
また、お客様は、営業者から、各計算期間の最終日の属する月の翌々月末日までに、本匿名組合契約第 11 条第 2 項各号の情報を記載したファンド報告書（一般社団法人第二種金融商品取引業協会が定める「電子申込型電子募集業務等及び電子申込型電子募集取扱業務等に関する規則」第 24 条第 1 項に定める情報を含みます。）を、本サービスを通じて交付を受けます。但し、当該ファンド報告書面について、公認会計士又は監査法人による外部監査は行われません。
- (11) 出資対象事業に係る財産の所有関係
本営業に係る財産の所有権は全て営業者に帰属し、お客様はこれに関して持分又は所有権その他いかなる権利も有しません。
- (12) お客様の権利及び責任の範囲に関する事項
①お客様は、営業者に対して、商法第 539 条に基づいて、本営業に係る財産の状況を確認することができます。
②本営業に係る財産の所有権は、全て営業者に帰属し、お客様はこれに関して持分又は所有権その他いかなる権利も有しません。
③お客様は、自ら直接第三者に対して責任を負うことはありません。お客様は、営業者との本匿名組合契約に関して、本匿名組合員出資金の額の範囲内でのみ、責任を負います。
④お客様が本匿名組合契約に基づいて取得される本ファンド持分は、商法第 535 条に規定される匿名組合契約に基づく出資持分です。お客様は、本匿名組合契約に基づき、本営業から生ずる利益について、その分配を請求する権利を有しております。
- (13) 出資対象事業に係る財産が損失により減じた場合のお客様の損失分担に関する事項
本営業に係る財産が損失により減じた場合には、本匿名組合契約に基づいてお客様に出資いただいた本匿名組合員出資金の額を限度として、当該損失にお客様の出資割合を乗じて得られる減額相当額を分配します。
- (14) 出資対象事業持分の内容

お客様が本匿名組合契約に基づいて取得される本ファンド持分は、商法第 535 条に規定される匿名組合契約に基づく出資持分です。お客様は、本匿名組合契約に基づき、本営業から生ずる収益について、その分配を請求する権利を有しております。又、本匿名組合契約の終了時点において本営業に係る残余財産の分配を請求する権利を有しております。

13 出資対象事業の運営に関する事項

(1) 内容及び運営の方針

お客様が出資する対象事業は、営業者による有価証券等への投資事業になります。営業者は、本営業の遂行のため、運用会社との間で投資一任契約を締結し、お客様から出資いただいた金銭を原資とする有価証券等による運用の権限を運用会社に委託し、有価証券等の運用成果に基づく収益を原資としてお客様に分配することを目的とします。営業者は、投資先ファンドへの出資を目的とします。営業者は、関係各法令の規定に従い、本営業を善良なる管理者の注意をもって適正に運営して参ります。

(2) 組織、内部規則、出資対象事業に関する意思決定に係る手続その他の出資対象事業の運営体制に関する事項

① 組織

本組合は、商法第 535 条以下に定める匿名組合契約によって成立する組合であり、匿名組合契約とは、当事者の一方（匿名組合員）が相手方（営業者）の営業のために出資し、相手方がその営業から得られる利益又は損失を匿名組合員に分配することを約する契約です。本営業は営業者が運営し、営業者が運用会社へ運用権限を委託する方法をもって有価証券投資等の営業を行います。

② 内部規則

本営業は、本匿名組合契約の規定にしたがって運営されます。

③ 本営業に関する意思決定に係る手続

本営業に関する意思決定は営業者の判断によって行われます。

④ 出資対象事業の運営体制

イ) 有価証券等の投資業務に係る体制

営業者が運用会社へ運用権限を委託する方法をもって行います。

ロ) 投資金額の回収、及び分配に係る体制

営業者に対して運用会社が運用指図を行うこととします。

⑤ 運用会社の概要

商号：TORANOTEC 投信投資顧問株式会社

本店所在地：東京都港区虎ノ門 4-3-1

城山トラストタワー36 階

登録番号等：(投資運用業者)

関東財務局長（金商）第 384 号

設立年月日：1998 年 7 月 31 日

資本金：1 億円

代表者：代表取締役 バロック・ステファン・ジャスティン

主な業務：第二種金融商品取引業、投資運用業

(3) 出資対象事業持分の発行者の商号、名称又は氏名、役割及び関係業務の内容

商号、名称又は氏名：A R K 1 合同会社

代表者：一般社団法人国際投資基盤機構

職務執行者：高橋法彦

資本金：200,000 円

役割：本ファンド持分の発行及び本営業の運営

関係業務の内容：匿名組合、投資事業有限責任組合その他これらに類する国内外の
ファンド財産の運営、運用及び管理

設立年月日：2026 年 5 月 1 日

資金使途：運用会社に対し有価証券等による運用権限を委託の上、運用会社において有価証券等の投資運用活動に使用すること、その他出資対象事業に係る営業者の運営に使用します

(4) 出資対象事業持分の運営を行う者の商号、名称又は氏名、役割及び関係業務の内容
前項 (3) に同じです。

(5) 出資対象事業から生ずる収益の配当又は出資対象事業に係る財産の分配の方針

① 営業者は、各計算期間の末日において、本 (5) の定めに従って、当該計算期間に発生した本営業の利益及び損失（一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従い決定された本営業の遂行から生じた利益及び損失をいいます。以下同じ。）を、出資比率に応じて各本匿名組合員に（但し、営業者に分配すべき場合には営業者に）分配するものとします。

② 営業者は、各計算期間において利益（以下「当期利益」といいます。）が生じた場合には、各計算期間の末日において、各本匿名組合員に対し、出資比率に応じて当期利益を分配するものとします。但し、③に基づき本匿名組合員に分配された損失累計額の残高がある場合には、まず当該損失累計額に達するまで当期利益をもって充当し（但し、営業者が③に基づき負担している損失がある場合には、まず当該損失額に達するまで当期利益を充当した上で、その余があれば、本匿名組合員に分配された損失累計額に充当するものとします。）、その後、本匿名組合員に残余の当期利益を分配するものとします。

③ 営業者は、各計算期間において損失（以下「当期損失」といいます。）が生じた場合には、各計算期間の末日において、各本匿名組合員に対し、出資比率に応じて当期損失を分配するものとします。但し、本匿名組合員に分配する当期損失の累積額は出資金総額の残高を限度とし、当該累計額が出資金総額の残高を超過する場合は、当該超過分の損失は営業者が負担するものとします。

④ 営業者は、各計算期日の末日から翌々月の末日（但し、同日が営業日でない場合はその前営業日とします。）までの間で、営業者が裁量により指定する日（以下「金銭分配日」といいます。）に、金銭分配日において本分別管理用預金口座に残

存する金額から、営業者が留保すべきと合理的に判断した金額を控除した残額を原資に、営業者の裁量により、各本匿名組合員に対して、前各項に基づき当該本匿名組合員に分配された利益の金額を上限として、出資比率に応じて支払うものとします。

(6) 事業年度、計算期間その他これに類する期間

本営業の計算期間は毎年5月1日から10月31日までおよび11月1日から翌年4月30日までとします。但し、最初の計算期間は本匿名組合の締結日からその直後の10月31日までとし、最後の計算期間は当該計算期間の開始日から本匿名組合契約の終了日までとします。

(7) 出資対象事業に係る手数料等の徴収方法及び租税に関する事項

① 営業者報酬

該当はありません。

② その他の費用

前記「手数料、報酬、諸費用その他の本匿名組合契約に関してお客様が支払うべき対価に関する事項」に記載の手数料、報酬、諸費用をお支払いいただきます。

③ 租税の徴収

お客様及び営業者は、お客様と営業者の間における取引に関して、各自に課される租税の全て（お客様に対する利益の分配に課される税金を含む。）につき、各自が負担するものとします。なお、お客様は、適用ある租税の規定に従い、お客様に対して行われる利益の分配に関して課される税金相当額を、営業者が源泉徴収することにつき同意するものとします。

(8) 分別管理の方法

営業者は、お客様の出資金、投資した有価証券等から得られる収益分配金等を、営業者の固有財産を保管する銀行預金口座とは別に下記分別管理用預金口座に預金し、分別管理いたします。

営業者は、お客様の出資金その他本営業に係る財産を、その他の匿名組合事業に関する出資金等と適切に区分して経理処理します。

なお、投資先ファンドへの出資に際し、別途開設する営業者の外貨建て分別管理用預金口座を経由して投資先との資金の授受を行う場合があります。その場合の外貨建て口座の詳細については、口座開設完了後、速やかに投資家の皆様にお知らせいたします。

（分別管理用預金口座）

銀行名：三井住友銀行（0009）

支店名：日比谷支店（632）

預金種類：普通預金

口座番号：9495330

口座名義：A R K 1 合同会社（組合口）

(9) 分別管理の実施状況及び私募取扱業者が当該実施状況の確認を行った方法

① 実施状況

営業者は、各計算期間に分別管理の実施状況の確認を予定しております。本分別管理用預金口座への出資金の払込みを受け次第、前記記載の方法による分別管理を実施いたします。

② 実施状況の確認方法

当社は毎月末日、営業者が本分別管理用預金口座（外貨建て分別管理用預金口座を開設した場合には当該外貨建て分別管理用預金口座を含みます。）の入出金状況を確認するなどして、分別管理がなされていることを確認します。

(10) 出資対象事業が有価証券に対する投資を行う事業であるものである場合にあっては、次に掲げる者の商号、名称又は氏名、役割及び関係業務の内容

① 当該有価証券の発行者

商号：「InvestX Growth Equity V-US (QP) LP

役割：出資対象事業の投資先有価証券（投資先ファンド）の発行者

関係業務の内容：投資先ファンドの主な投資目的は、長期的な資本増加を達成することです。投資先ファンドは、主に人工知能（AI）およびロボティクスの開発・応用から恩恵を受ける立場にある企業の株式に投資することにより、この目的の達成を目指します。

② 出資対象事業持分の発行者に掲げる者から金銭その他の財産の運用又は保管の委託を受ける者

出資対象事業持分の発行者である営業者は、本組合の有価証券運用を行うにつき、上記のとおり、TORANOTEC 投信投資顧問株式会社に、本組合の運用権限を委託します。

当該有価証券の発行者である InvestX Growth Equity V-US (QP) LP は、投資運用業務を InvestX Asset Management LLC に委託します。

14 出資対象事業の経理に関する事項

(1) 貸借対照表

新規の募集となりますので、現時点では該当するものはございません。

(2) 損益計算書

新規の募集となりますので、現時点では該当するものはございません。

(3) 出資対象事業持分の総額

新規の募集となりますので、現時点では該当するものはございません。

(4) 発行済みの出資対象事業持分の総数

新規の募集となりますので、現時点では該当するものはございません。

(5) 配当等の総額

お客様に対する利益配当の総額は、契約期間終了時における投資有価証券等の売却等による処分によって決定され、お客様に対する配当額は、お客様の出資割合に従って決定されることになります。

(6) 配当等の支払方法

営業者は、各計算期日の末日から翌々月の末日（但し、同日が営業日でない場合はその前営業日とする。）までの間で、金銭分配日に、金銭分配日において本分別管理用預金口座に残存する金額から、営業者が留保すべきと合理的に判断した金額を控除した残額を原資に、営業者の裁量により、各本匿名組合員に対して、当該本匿名組合員に分配された利益の金額を上限として、出資割合に応じて支払うものとします。

(7) 出資対象事業に係る財産の分配が、契約期間の末日以前に行われる場合は、当該分配に係る金銭の支払方法

該当はありません。

(8) 配当等に対する課税方法及び税率

本契約に基づく利益の分配に関しては、当該金額の 20.42%が税法に基づきお客様の雑所得として源泉徴収されます。そのため、実際にお客様に支払われる金額は、当該分配額から源泉徴収分を控除した後の金額となります。但し、税率は本書面作成日現在のものであり、将来にわたって保証されるものではありません。お客様が法人の場合には、法人の国内所得として、また、個人である場合には個人の所得として税金の申告をお客様各自で行う必要があります。詳細は「6 本契約に関する租税の概要」をご覧ください。

(9) 総資産額、純資産額、営業損益額、経常損益額及び純損益額

新規の募集となりますので、現時点では該当するものはございません。

(10) 自己資本比率及び自己資本利益率

新規の募集となりますので、現時点では該当するものはございません。

(11) 出資対象事業が有価証券に対する投資を行う事業であるものである場合は、当該有価証券に関する事項

①発行地又は金融商品取引所その他これに準ずるものが所在する地域ごとの銘柄、当該有価証券が株券である場合にあっては、当該株券の発行者の業種、数量、金額（簿価の総額及び時価の総額又は評価額の総額をいう。）並びに当該有価証券が債券である場合にあっては、利率及び償還金額名称及び発行地

名称：InvestX Growth Equity V-US (QP) LP

発行地：米国

②金額の評価方法

InvestX Growth Equity V-US (QP) LP が保有する未上場株式については、流通市場における時価が存在しないため、原則として取得原価により評価します。したがって、当該未上場株式の価値の上昇又は下落が直ちに評価額に反映されない場合があります。

未上場株式の売却その他の処分が行われた場合には、その売却価額等に基づき評価額を算定します。

③本有価証券の評価金額が本営業の総額に占める割合

新規の募集となりますので確定しておりませんが、総額に対して概ね 90%～99%を

①の銘柄が占める方針と致します。

(12) 運用財産相互間取引の禁止の適用除外

運用者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第 128 条第 1 号若しくは第 3 号若しくは第 129 条第 1 項第 1 号若しくは第 6 号に掲げる行為又は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第 16 条第 1 項第 10 号ハ(1)若しくは(2)に掲げる行為に該当するものを除き、自己、その取締役若しくは執行役又はその運用を行う他の運用財産（金融商品取引法第 35 条第 1 項第 15 号に規定する運用財産をいう。）との間における取引を行うことを内容とした運用を行うことができません。

以上

一定のリスク要因および潜在的利益相反

本ファンドへの投資は、相当程度のリスクを伴うものであり、当該リスクを評価し、負担することができる投資家のみが行うべきものです。投資予定者は、本ファンド持分の取得に関連して、以下の要因を慎重に検討すべきです。以下の一覧は、本ファンドへの投資に伴うすべてのリスクを網羅したものではありません。本ファンドがその投資戦略を実行できる保証、もしくはその投資目的を達成できる保証、またはリミテッド・パートナーがその行った投資のリターンを得られる保証はありません。投資予定者は、自らが行った投資の全額損失に耐え得る場合を除いて、本ファンドに投資すべきではありません。現在認識されていない、またはジェネラル・パートナーが現時点で重要でないと思われる追加のリスクおよび不確実性は、本ファンドへの投資ならびに本ファンドの事業、財務状況および／または運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。投資予定者は、本ファンドの性質およびリスクに対する自らのエクスポージャーの潜在的な程度を理解していること、本ファンドへの投資に関するメリットおよびリスクについて、自ら完全に独立した法的、税務上、会計上および財務上の評価を行うために十分な知識、経験および専門アドバイザーへのアクセスを有していること、ならびに自らの状況および財務状況に照らして当該投資の適合性を検討することを確保すべきです。

一定のリスク要因

プライベート・エクイティ投資に内在するリスク

本ファンドが行うことを予定している投資の種類には、高いリスクが伴います。一般的に、レイトステージのプライベート・エクイティ投資において直面する財務上および事業上のリスクは重大なものとなる可能性があります。目標リターンは、一般的に、いかなる投資状況においても認識されるリスク水準を反映することが期待されますが、本ファンドが引き受けたリスクに対して十分な見返りを得られる保証はありません。投資家は、その投資額の全額を失う可能性があります。利益実現の時期は極めて不確実です。損失は、本ファンドの存続期間の初期に発生する可能性が高い一方で、成功には、往々にして長期間を要します。

本ファンドの投資先企業は、一般的に一定の業種に属する成熟した企業であり、その価値を増加させるためには、業務上、財務上またはその他の大幅な変更を要します。本ファンドの投資先企業の多くは発展段階にあり、通常、より大規模な、より成熟した企業への投資と比較して、より高いリスクが伴います。本ファンドの投資には、重大な財務上および事業上のリスクが伴います。当該企業は、業績を判断するための事業歴が比較的短いことがあり、多くの場合、利益が限定的であるか、損益分岐点にあるか、もしくは損失を計上しているか、または期間ごとに業績が大幅に変動します。本ファンドの投資先企業は、事業歴が限られており、市場が未発展の製品またはサービスを有することがあります。本ファンドの投資先企業の多くは、追加的な研究開発活動および事業拡大を支援するため、新たな製品、サービスおよび流通能力を開発するため、または競争上の地位を確立しもしくは維持するために、多額の追加資本（調達できない可能性があります。）を要します。当該企業は、より豊富な財務資源、開発、製造、マーケティングおよびサービスに関する能力、ならびにより多くの適格な経営人材および技術人材を有する企業との競争を含む激しい競争に直面します。本ファンドの投資先企業は、より成熟した企業と比較して、一般的な経済状況の悪化または主要な経営陣の喪失による負の影響を受けやすい傾向にあります。

プライベート・エクイティ投資の処分

非公開企業に係る公開市場は、極めて変動しやすい可能性があります。そのようなボラティリティは、投資先企業の発展、本ファンドによる投資の処分能力、および本ファンドによる処分または分配日時点における投資有価証券の価値に悪影響を及ぼすことがあります。特に、本ファンドの投資先企業に対する潜在的な買収者の受容性は、時間の経過とともに変動し、また、投資先企業への投資が吸収合併、新設合併またはこれらに類似する取引を通じて処分された場合であっても、存続会社における本ファンドの株式、有価証券またはその他の持分は、市場性を有しない場合があります。同様に、本ファンドの投資先企業による新規株式公開に対する公開市場の受容性も、期間ごとに大きく変動する場合があります。他の点では成功を収めている投資先企業であっても、適切な時期に新規株式公開を完了することができない場合は、投資リターンが低調となる場合があります。投資先企業が新規株式公開に成功した場合であっても、本ファンドまたは当該投資先企業の有価証券は、通常、契約上の「ロックアップ」、証券法またはその他の制限の対象となり、これらにより、本ファンドまたはリミテッド・パートナーによる当該有価証券の処分が相当期間にわたって妨げられることがあります。いかなる投資先企業への投資についても、合併、買収、新規株式公開その他により流動性イベントが生じる保証はなく、また、本ファンドの投資については、ほとんどまたは全くリターンが生じない重大なリスクがあります。一般的に、本ファンドが行う投資は、流動性が低く、評価が困難であることが多く、投資の実行後に当該投資を保護する担保はほとんどまたは全く存在しません。ほとんどの場合、投資は性質的に長期的なものとなり、当初投資日から処分が行われるまでの間に何年もの期間を要します。本ファンドは、解散手続きの開始時点においても、一部の流動性の低い有価証券を保有している可能性が高く、その結果、当該有価証券は、投資家に現物で分配されるか、またはその流動性の低い性質を反映した価格（すなわち、本来の価値よりも低い価格）で売却されることがあります。

本ファンドの投資対象の評価

本ファンドの投資対象は、主に非公開企業への投資により構成されており、本ファンドの投資対象の大部分は、評価が困難となります。本ファンドの投資の大部分に関して、容易に利用可能な市場は存在しません。当該投資対象の評価は、類似の種類の有価証券または資産について、独立した第三者により実施される類似の評価とは異なることがあります。本ファンドの投資対象の価額は、会計基準、会計方針または会計実務の変更によっても影響を受けることがあります。多種多様な市場要因ならびに本ファンドが保有する予定の一定の有価証券および資産の性質により、ジェネラル・パートナーにより決定された価額が、当該投資対象の最終的な処分時に本ファンドにより実現される価額、または当該投資対象が実際に直ちに処分された場合に実現される価額を表す保証はありません。

パートナーシップ契約の条件に基づき、ジェネラル・パートナーは、本ファンドの資産の価額を決定します。出資の払戻しを求められたリミテッド・パートナーは、払い戻される出資持分に関して、従前に報告された価額を下回り、また、当該有価証券の価値を大幅に増加させることとなる取引（株式公開、相対売却または合併など）のうち、現在積極的に検討されているものが反映されていない評価を受けることがあります。リミテッド・パートナーが本ファンドからの出資の払戻しを求められた時点において、ジェネラル・パートナーは、本ファンドの資産の価額に影響を与える重要な非公開情報を保有していることがあります。ジェネラル・パートナーは、法律、契約その他により当該情報の開示を禁止される場合があり、したがって、出資の払戻しを予定しているリミテッド・パートナーに対して当該情報を開示する意図はありません。

経済状況ならびに事業リスクおよび市場リスク

本ファンドの投資の相当程度の部分は、その性質上、事業上のリスク、財務上のリスク、市場リスクおよび／または法的リスクを伴う株式または株式関連投資を投資対象とするものです。ジェネラル・パートナーの投資戦略の成否は、米国および世界の経済における外部の経済状況の変化により大幅な影響を受ける可能性があります。世界経済の成長の安定性および持続可能性は、政治不安、テロ行為または戦争行為により負の影響を受けることがあります。本ファンドが投資する企業は、経済全体における全般的な下振れの影響を受けやすい傾向にあります。経済状況に影響を与える要因（例えば、インフレ率、業界の状況、競争、技術の発展、国内および世界の政治的、軍事的および外交的な事象および動向、税法ならびにその他の無数の要因を含みます。）は、そのいずれも本ファンドの支配が及ばないものであり、本ファンドの事業および将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。経済状況の変化は、ポートフォリオの保有資産の評価に悪影響を及ぼす可能性があります。公開株式市場において評価が低い状態が継続した場合、過去の価値と比較して清算価値が著しく低くなり、流動性が得られるまでの期間が著しく長期化する可能性があります。その結果、本ファンドが達成し得るリターンが減少することとなります。さらに、投資先企業に特有の要因が、本ファンドによる当該企業への投資に悪影響を及ぼすことがあります。ジェネラル・パートナーは、投資判断を行うにあたり、投資先企業の将来のパフォーマンスに関するジェネラル・パートナー自身または当該投資先企業の予測に依拠する傾向があります。当該予測には、本質的に不確実性が伴い、また、投資先企業およびジェネラル・パートナーの支配が及ばない一定の要因の影響を受けます。

財務予測の不確実性

本ファンドの投資対象に関する財務情報およびその他の情報は、一般的に、投資先企業自身を含む一定の情報源を通じてのみ入手可能であり、また、事実に関する仮定および将来の事象に関する意見（当該仮定および意見が示された時点においてジェネラル・パートナーが合理的であると考えるもの）を含む可能性があります。しかし、一般的に、当該情報の正確性を確認するための一貫した手段が存在するものとは見込まれていません。投資対象を取得する前に時間をかけたデュー・ディリジェンスを実施することは、実務上不可能または望ましくないこともあります。投資先企業は、過去の信用履歴がほとんどないか、または全くないことがあります。一定の仮定の不正確性および予測不可能な一般的な経済状況は、当該予測の信頼性に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。予測された結果が実現される保証はなく、実際の結果は、当該予測とは大きく異なる可能性があります。

投資先企業の破産

本ファンドは、財務上の困難を経験し、支払不能に陥る、または破産手続きの申立てを行う投資先企業に対して投資を行うことがあります。破産手続きには、例えば、債権者および債務者間の訴訟の影響、破産手続きの存続期間、ならびに投資先企業に生じる有形および無形のコストを含む、多数のリスクが内在します。さらに、当該破産手続きに関連する米国のさまざまな連邦法および州法ならびに米国外のさまざまな法律は、本ファンドに不利な形で作用する可能性があります。また、裁判所が本ファンドの投資対象を他の債権者よりも劣後させるリスク、または支払不能に陥った投資先企業もしくは破産手続きの申立てを行った投資先企業から本ファンドに対して過去に支払われた金額の返還を求めるリスクも存在し、当該リスクは、本ファンドが当該投資先企業の経営に関する権利を有する場合に高まる可能性があります。

レバレッジ

本ファンド自体はレバレッジの利用を意図していないものの（ただし、短期的な借入れを行うことがあります。）、本ファンドが投資を行う一定の投資先企業および本ファンドが投資先企業を所有するための特別目的事業体については、第三者からの借入れにより、相当程度の資金調達となされることがあります。高レバレッジ企業への投資により、

資本増価の機会がもたらされる一方で、当該投資には、より多くのリスクも伴います。レバレッジの利用により、景気後退、事業上の問題ならびにその他の一般的な事業上および経済上のリスクが、企業の収益性または存続可能性に対してより顕著な影響を及ぼすことがあります。さらに、金利の上昇は通常、（場合によっては大幅に）投資先企業の支払利息を増加させ、損失の発生および／または債務の返済不能を招きます。また、本来であれば高レバレッジの投資先企業の成長資金に充当可能であった営業活動または投資によるキャッシュ・フローは、代わりに当該企業の債務の返済に往々にして充当されます。投資先企業が債務を履行するのに十分なキャッシュ・フローを生み出すことができない場合、本ファンドは、その投資元本の一部または全部を喪失することがあります。これらの貸付人に対する投資先企業の債務は、本ファンドによる当該企業への投資に優先する可能性が高く、当該企業の資産によって担保されていることもあります。本ファンドの劣後的地位により、清算または売却取引において本ファンドの投資に損失が生じる可能性があります。さらに、高レバレッジの投資先企業は、借入れによる資金調達に係る借換えまたは再編を随時行うことが必要となることがあり、必要となった当該借換えまたは再編が本ファンドによる当該投資先企業への投資にとって有利な条件で実行可能である保証はありません。本ファンドは、一部の投資先企業の債務について保証を行うことがあります。その結果、当該投資先企業のキャッシュ・フローがその債務の履行に充てるには不十分である場合、本ファンドは、当該保証を履行するために、当該投資先企業の債務の全部または一部を負担することを求められることがあります。これにより、本ファンドが他の目的に利用することができる出資金の額が減少し、本ファンドの投資家に対するリターンに悪影響が及ぶ可能性があります。さらに、投資先企業の買収資金を賄うための第三者によるレバレッジの利用可能性が低下した場合、本ファンドの投資戦略に悪影響を及ぼす可能性があります。

キャピタル・コール・クレジット・ファシリティの利用により、投資家による出資履行の時期を遅らせる一方で、本来生じなかったはずの当該本ファンドに関する支払利息および当該クレジット・ファシリティに関連するその他の費用も生じます。

詐害行為に関する考慮事項

債権者の保護のために制定された各種連邦法および州法は、本ファンドの投資に適用されることがあります。支払いを受けていない債権者または借入人（すなわち投資先企業）の債権者の代表者（破産管財人または占有を継続する債務者としての借入人など）により提起された訴訟において、裁判所が、(a) 当該借入人が、投資によって裏付けられる債務を負担し、かつ、当該投資を担保する担保権またはその他の先取特権を付与したことへの見返りとして、公正な対価または合理的に同等の対価を受領していなかったこと、ならびに (b) 当該債務を考慮した上で、当該借入人が、(i) 支払不能であったこと、(ii) その残存資産が当該借入人の事業にとって不合理に過小な資本を構成する事業に従事していたこと、または (iii) 債務の弁済期限の到来時点でその支払能力を上回る債務を負担することを意図していたか、もしくは当該債務を負担することになると信じていたことを認定した場合、当該裁判所は、当該債務および当該投資を担保する担保権もしくはその他の先取特権の全部もしくは一部を詐害行為として無効とし、当該債務を借入人の既存もしくは将来の債権者に劣後させ、または当該債務の弁済として、従前に借入人により支払われた金額（本ファンドに対する支払いを含みます。）もしくは従前に当該債務の弁済に充当された当該担保権もしくはその他の先取特権の実行による回収金に相当する金額を回収することができます。さらに、投資先企業が支払不能に陥った場合において、当該投資に関する支払いが支払不能に先立つ一定期間（最長で1年となることがあります。）に行われたとき、当該支払いは、「偏頗行為（preference）」として否認の対象となる可能性があります。上記に関する支払不能の判断基準は、適用される法域の法律により異なります。しかし、一般的に、ある時点において、借入人の債務総額が当該借入人の全財産の公正な評価額を上回った場合、または当該借入人の資産の現在の公正売却可能価額が、その既存の債務について、当該債務が確定し、その弁済期限が到来した時点において、見込債務を支払うために必要となる金額を下回った場合、当該借入人は、支払不能であるとみなされます。裁判所が、特定の債務を考慮した上で借入人が支払不能であったか否かを判断するにあたり適用する基準に関する保証はなく、また、評価方法にかかわらず、裁判所が当該債務を考慮した上で借入人が「支払不能」であったと認定しない保証もありません。

一般的に、詐害行為としてであるか偏頗行為としてであるかを問わず、投資に関する支払いが否認可能な場合、当該支払いは、当初の受領者（本ファンドなど）または当該支払いの後続の譲受人（リミテッド・パートナーを含みます。）のいずれかから回収される可能性があります。したがって、本ファンドの投資家に対する元本の払戻し（もしあれば）の時期または金額に関する保証はありません。

第三者との投資

本ファンドは、第三者と提携し（当該提携には、他者により組成されるプライベート・エクイティ・ビークルとの提携、戦略的パートナーとの提携、およびリミテッド・パートナーとの共同投資を含みますが、これらに限られません。）、合弁会社またはその他の事業体を通じて投資を行うことが認められています。本ファンドが第三者とともに行う投資先企業への投資は、本ファンドの総資産の相当程度の割合を占めることがあります。当該投資には、往々にして、第三者が関与しない投資には存在しないリスク（これには、本ファンドとともに投資に関与するパートナーが財務上、法律上もしくは規制上の困難を経験する可能性、当該パートナーがいずれかの時点において本ファンドとは異なる経済的もしくは事業上の利益もしくは目標を有する可能性、投資もしくは投資の処分に関する適切な戦略についてジェネラル・パートナーとは異なる見解を有する可能性、または本ファンドの投資目的に反する行動をとる立場にある可能性があることを含みます。）が伴います。さらに、本ファンドは、一定の状況において、その第三者投資パートナーの行為について責任を負うことがあります。当該第三者に経営陣が含まれる場合、当該第三者は、当該投

資に関連する報酬の取決め（インセンティブ報酬に関する取決めを含みます。）の対象となることがあります。本ファンドが提携することがある第三者の中には、対象となる投資先企業に対して既存の投資を有する者が存在する場合があります。当該既存投資対象の条件は、本ファンドが当該投資先企業に投資するための条件とは異なることがあります。さらに、当該取決めは、当該投資先企業における本ファンドの持分の転売に関する追加的な制限を伴う可能性が高いです。

適切な投資対象に係る競争

一般的に、レイトステージにおける魅力的なプライベート・エクイティ投資を発掘し、完了し、かつ、実現する行為は、非常に競争が激しく、高い不確実性を伴うものです。投資機会の有無は、一般的に市況に左右されます。本ファンドは、本ファンドの設立前後に組成された同様の投資分野に注力する他のファンドとの競争に直面する可能性が高いです。潜在的な競合者には、他の投資パートナーシップおよび投資会社、事業開発会社、業界内の戦略的買収者、ならびに直接または関連会社を通じて投資を行うその他の金融投資家も含まれます。これらの競合者の中には、本ファンド、ジェネラル・パートナー、管理会社またはそれらの関連会社と比較して、一定の状況においてより適切な経験を有し、より多くの財務資源およびより多くの人員を有する可能性が高い者も存在します。適切な投資機会に係る競争は増加することがあり、これにより、本ファンドが投資を完了する能力に負の影響が及び、投資が行われ得る条件に悪影響が及ぶ可能性があります。ジェネラル・パートナーが本ファンドの目標収益率を満たす投資機会を見出し、これに対する投資を完了し、もしくは当該投資の価値を実現することができる保証はなく、または本ファンドの出資約束金額の総額を全て投資できる保証はありません。ジェネラル・パートナーが投資に係る競争に直面した場合、本ファンドのリミテッド・パートナーに対するリターンは、減少することがあります。

ポートフォリオの集中

パートナーシップ契約には、本ファンドが単一の投資先企業に投資可能な金額に関するいかなる制限も含まれておらず、分散投資は、本ファンドの目的ではありません。本ファンドのポートフォリオは、少数の大口ポジションを含む可能性が高いです。さらに、本ファンドについて調達される出資金が目標額を下回った場合、本ファンドは、より少数の投資先企業に投資することとなり、その結果、分散の程度が低くなる可能性があります。本ファンドの投資が、少数の投資先企業、関連会社である投資先企業または業界に集中している場合、一または複数の投資先企業または業界における不利な変化が、本ファンドの投資に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。したがって、当該ポートフォリオの集中により、パートナーに対するトータル・リターンが向上することがある一方で、いずれかの大口ポジションに重大な損失が生じた場合、パートナーに対するリターンは、より分散されたポートフォリオに投資した場合と比較して低くなる可能性があります。

追加投資

本ファンドは、ある投資先企業に対する当初投資の後において、当該投資先企業に追加の資金を提供することを決定することがあり、また、業績が好調な投資先企業への投資を増加させる機会を有することがあります。本ファンドが当該追加投資を行うことを望む保証、または本ファンドが当該追加投資を行うための十分な出資金を有する保証はありません。追加投資を行わないと決定することにより、または追加投資を行うことができないことにより、当該投資を必要とする投資先企業に重大な負の影響が及ぶ可能性、または当該投資先企業における本ファンドの比例持分の割合が減少することがあり、その結果、当該投資先企業の将来の発展に影響を与える本ファンドの能力が低下することがあります。

ポートフォリオ投資の長期的性質

本ファンドが投資プログラムを完了するまでには、相当程度の期間が経過する可能性があります。投資は、当初投資日から当該投資が実現可能となる成熟段階に達するまでに、数年を要する場合があります。不成功に終わった投資に係る損失は、成功した投資に係る利益の実現前に実現される場合があります。元本の払戻しおよび利益の実現（もしあれば）は、一般的に、投資対象の一部または全部の処分が行われた時に限り生じます。投資の売却はいつでも行われる可能性がありますが、一般的に、当初投資から数年間は、投資の売却が行われることは見込まれていません。当該投資が売却されるまでの間、本ファンドの投資については、往々にして現時点における収益は生じません。

存続期間を超える投資対象および清算手続き完了までの期間の不確実性

本ファンドは、本ファンドの存続期間の満了その他の事由によって、本ファンドがその清算手続きおよび解散手続きを開始する日より前には有利な条件で処分されない投資を行うことがあります。また、本ファンドの解散手続きの開始後に本ファンドの資産が処分されるまでの期間に関しての保証はありません。ジェネラル・パートナーは、本ファンドの存続期間を延長することが本ファンドの利益に適う場合、パートナーシップ契約に従い、本ファンドの存続期間を延長することまたはその延長を求めることを一般的に想定しており、また、投資が解散前に実現されるか、もしくは解散時に現物分配に適したものとなることを一般的に想定していますが、本ファンドは、解散の結果、特に、本ファンドの早期解散（パートナーシップ契約に規定されます。）に関しては、不利な時期に投資を売却し、分配し、またはその他の方法により処分しなければならない場合があります。本ファンドの解散および清算に関連して、ジェ

ジェネラル・パートナー（またはその他の清算人）は、当該者が本ファンドの利益に適うと判断する合理的な方法により、本ファンドの資産を売却し、交換し、またはその他の方法により処分する権限を有します。上記の結果、本ファンドの最終的な清算および終了は、当初の5年間の存続期間およびパートナーシップ契約に定める延長期間の経過後、相当期間を経過した後でなければ生じない可能性が高いです。

ウェアハウス投資

ジェネラル・パートナーは、本ファンドに、ジェネラル・パートナー、管理会社またはそれらのいずれかの関連会社から一定のウェアハウス投資を取得させることがあります。本ファンドに拠出されるウェアハウス投資は、拠出時点における当該ウェアハウス投資の公正価値を反映しない価格で移転されることがあります。当該資産の評価は、暫定的な、未監査の、もしくはモデルに基づく見積り、限定的な市場データ、または不正確もしくは陳腐化していることが判明した前提に基づく場合があります。移転価格が実現可能な価額を上回った場合、本ファンドは、直ちにまたは早期の段階で損失を被ることがあり、また、報告される純資産価額（以下「NAV」といいます。）は、当初時点において過大に計上されることがあり、これにより、パフォーマンス指標、報酬計算およびその後の投資家への配分に悪影響が及ぶことがあります。

ジェネラル・パートナーおよびその関連会社は、新規のリミテッド・パートナーが入手不可能なウェアハウス投資に関する情報（デュー・ディリジェンスの結果、市場の動向および現在進行中の交渉を含みます。）を保有していることがあります。このような情報の非対称性により、より魅力の低いポジションまたはよりリスクが高いポジションが本ファンドに移転される逆選択が生じる可能性があります、また、投資家が申込みの時点において、リスク、評価および期待リターンを見極める能力が損われる可能性があります。

ウェアハウス投資は、当初クロージング日より前の時点で一般的であった市況、引受基準および投資機会を反映しており、これらは、本ファンドの開始後の環境とは重要な点で異なることがあります。金利、流動性、競争、規制上のスタンスまたはセクターのファンダメンタルズの変化により、クロージング前のリスク／リターンの特性が、本ファンドのクロージング後の戦略または市場の見通しと整合しなくなることがあり、その結果、パフォーマンス、分散および投資実行のペースに影響が及ぶことがあります。

一または複数の大規模なウェアハウス投資の移転により、本ファンドの開始時点において集中したポートフォリオが形成される可能性があります、単一発行体、セクター、地理的区域、カウンターパーティまたは戦略に固有のリスクに対するエクスポージャーが増大することがあります。集中は、ボラティリティを増幅させ、ポジション規模を管理する柔軟性を低下させ、特に市場の制約または法的制約によりリバランスが制限される場合は、本ファンドが目標とする分散を速やかに達成する能力を損なうことがあります。

ウェアハウス投資の移転は、カウンターパーティの同意、先買権、支配権の変更もしくは譲渡制限、通知要件または規制当局の承認の対象となることがあります。必要な同意を取得できない場合または移転の条件を充足できない場合は、移転が遅延することもしくは妨げられることがあり、経済的もしくは構造的な譲歩が必要となり、または本ファンドにとって不利な条件（追加の義務の引受けまたは同意料の支払いを含みます。）が課されることがあります。さらに、ウェアハウス投資の移転は、本ファンドまたは投資家のレベルで、利益の認識、源泉徴収義務、印紙税または譲渡税その他の税金を含む課税事象を生じさせることがあります。一定の資産は、実質関連所得（ECI）、非関連事業課税所得（UBTI）または州税および地方税の申告義務を生じさせることがあります。本ファンドにおいて、複雑さおよびコストを増加させるタックス・ブロッカーまたは代替ストラクチャーの利用が必要とされることがありますが、当該措置が実行可能であり、有効であり、または税務上もしくは経済上の不利な結果を伴うことなく実施される保証はありません。

ジェネラル・パートナーがウェアハウジング期間中に適用する評価手法は、本ファンドの評価方針および手続きとは異なる場合があります。本ファンドは、移転に際して、その評価枠組みに基づき資産を再評価することがあり、その結果、NAVに対して正または負の調整が即時に行われる可能性があります。手法、入力値または前提の相違は、管理報酬およびインセンティブ報酬の計算、パフォーマンス報告ならびに投資家への配分に影響を及ぼすことがあります。

経営支援の提供に伴うリスク

本ファンドは、本ファンドの投資先企業の取締役会の一員を務める取締役（および非業務執行会長）を指名することがあります。本ファンドによって指名される取締役は、本ファンド以外の者に対しても受託者義務を負う可能性が高いです。本ファンドの資産は、取締役の指名およびその他の企図される措置により、投資先企業、当該投資先企業の有価証券の保有者および債権者による受託者義務違反に関する請求、証券関連の請求およびその他の取締役に関連する請求にさらされる可能性があります。企業に対する支配権の行使には、環境損害、製品の瑕疵、経営陣の監督不履行、政府規制の違反およびその他の種類の責任（これらの責任については、一般的に事業所有に特有の有限責任が適用されない場合があります。）に関する追加的なリスクが伴います。これらの責任が生じた場合、本ファンドは、その投資において損失を被る可能性があります。ジェネラル・パートナーおよび管理会社は、適切な役員賠償責任保険を維持し、これらのリスクに対するエクスポージャーを最小化する方法で本ファンドを運営することを意図していますが、請求が認められる可能性を排除することでは

きません。

ジェネラル・パートナーへの依拠

ジェネラル・パートナーは、本ファンドに対して出資約束された資金の投資およびあらゆる利益の最終的な実現について、単独の裁量を有します。本ファンドの投資家は、本ファンドの投資活動の実施についてジェネラル・パートナーに依拠します。ジェネラル・パートナーまたは管理会社の一または複数の主要な人員を失った場合、本ファンドの事業に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。プリンシパルが、本ファンドの存続期間中において、管理会社、ジェネラル・パートナーまたは本ファンドとの関係を維持し続ける保証はありません。また、プリンシパルが従前と同レベルの成功を再現できる保証はありません。

投資先企業の経営陣への依拠および支配権の欠如

本ファンドが投資する各投資先企業の日々の業務については、当該投資先企業の経営陣が責任を負います。ジェネラル・パートナーおよび管理会社は、各投資先企業の業績を監視する責任を負い、主要な意思決定に影響を与える適切な権利および支配権に関する交渉を行うことを試み、また、一般的に有能な経営陣によって運営される投資先企業に投資することを意図していますが、交渉において適切な支配権およびその他の権利が確保される保証、ならびに／または既存の経営陣もしくは後継の経営陣が本ファンドの期待に沿って当該投資先企業を運営することができる保証はありません。

公開会社への投資

本ファンドは、主に非公開投資先企業に投資することを意図していますが、本ファンドは、公開会社もしくは公開会社の有価証券に投資し、または公開会社を非公開化し、もしくは非公開投資先企業の株式を公開することがあります。公開会社への投資は、株式非公開企業への投資に伴うリスクとは種類または程度が異なるリスクに本ファンドをさらすことになります。当該リスクには、当該企業に対する評価のボラティリティが大きいこと、当該企業に関する情報の開示義務が増大すること、本ファンドが一定の時点で当該有価証券を処分する能力が制限されること（本ファンドによる重大な非公開情報の保有を理由とする場合を含みます。）、当該企業の取締役会構成員（管理会社ならびにその関連会社および関連する個人を含む可能性があります。）に対する株主代表訴訟の可能性が高まること、政府機関による規制措置、および上記の各リスクに関連するコストが増大することが含まれますが、これらに限られません。

人工知能リスク

人工知能（以下「AI」といいます。）およびビッグデータに携わる企業は、通常、激しい競争および製品の急速な陳腐化の可能性に直面します。これらの企業は、また、知的財産権に大きく依存し、かかる権利の喪失または毀損による悪影響を受けることがあります。これらの企業が、その技術の侵害を防止するためにその知的財産を保護することに成功する保証、または競合他社が、当該企業の技術と実質的に同等もしくはそれを大幅に凌ぐ技術を開発しない保証はありません。AIおよびビッグデータ関連企業は、通常、研究開発ならびに合併および買収に多額の支出を行い、これらの企業が生産した製品またはサービスが成功をおさめる保証はありません。AIおよびビッグデータ関連企業は、サイバー攻撃の潜在的な標的となり、かかる攻撃は、これらの企業の業績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、AI技術は、将来規制上の監視の強化に直面する可能性があり、これによりAI技術の発展が制限され、かかる技術を開発し、および／または利用する企業の成長が阻害される可能性があります。同様に、消費者その他の情報源からのデータの収集は、規制当局においてデータがどのように収集され、保管され、保護され、利用されているかについて検討することにより、監視の強化に直面する可能性があります。AIおよびビッグデータ関連企業は、強制的な解散の可能性を含む、企業が継続的に運営する能力を妨げる可能性がある規制上の罰金および罰則に直面する可能性があります。AIおよびビッグデータ関連企業の顧客および／または供給業者は、特定の国、地域または業界に集中している可能性があります。これらの国、地域または業界のいずれかに影響を及ぼすあらゆる有害事象は、AIおよびビッグデータ関連企業に負の影響を及ぼすことがあります。国、政府および／または地域特有の規制または制限は、AIおよびビッグデータ関連企業に影響を及ぼす可能性があります。

情報技術セクターリスク

情報技術企業および技術に大きく依存する企業の株価は、特に、テクノロジー製品の製品サイクルの急速な変化、製品の急速な陳腐化、政府規制およびより製造コストが低い競合他社との競争を含む、国内外での競争の影響を受けやすいです。また、多くの情報技術企業が保有する製造ライン、市場、財源または人員は、限定的です。情報技術企業および技術に大きく依存する企業、特により小規模で経験の浅い企業の価格は、市場全体よりも変動率が高く、流動性が低い傾向があります。情報技術企業は、特許権および知的財産権に大きく依存し、かかる権利の喪失または毀損は、収益性に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、情報技術セクターの企業は、成長率の劇的かつ往々にして予測不能な変化および有能な人材による役務を巡る競争に直面する可能性があります。また、アプリケーションソフトウェア業界の企業は、とりわけ、その製品およびサービスのサブスクリプションの更新率が低下または変動し、これにより収入が減少するリスクによる、負の影響を受けることがあります。システムソフトウェア業界の企業は、とりわけ、その製品およびサービスの実際のまたは認識されるセキュリティ上の脆弱性による悪影響を受けることがあります。これにより個別の訴訟またはクラス・アクション訴訟、州または連邦の履行強制行為、その他是正費用が発生することがあります。また、コンピューターソフトウェア業界の企業は、コンピューターソフトウェアの技術コンポー

ネットの利用可能性および価格の影響を受けることがあります。

代替投資ビークルから得ようとする利益は実現しないことがあります

ジェネラル・パートナーは、その単独の裁量により、法律上、税務上、会計上、事業上、規制上その他の理由によって、および／または一定の種類の投資への参加を容易にするために、本ファンドと概ね同等の条項および条件を有する一または複数の代替投資ビークル（以下「代替投資ビークル」といいます。）を設立することができます。関連する取引のストラクチャー、法律上の要件および税務上、会計上、事業上、規制上その他の考慮事項に部分的に基づき、いずれの代替投資ビークルの条件も、本ファンドの条件と異なることがあります。代替投資ビークルの条件にかかわらず、適用ある課税当局または規制当局が（本ファンドとは別途の）代替投資ビークルの独立性を尊重しない可能性があり、その場合、代替投資ビークルの設立に関連する意図された利益が実現しないことがあります。

米国外の投資対象

本ファンドは、主たる事業所もしくは本社の所在地または活動地域が米国外である企業に投資することがあります。米国外のいずれかの法域における直接的または間接的投資に伴うリスクには、以下が含まれることがあります：国際貿易パターンの予測不能性、事業全般に、またはとりわけ外国人投資家に悪影響を及ぼす政府措置の可能性、外国為替管理、手取金の本国送金管理もしくは外国投資の管理の実施または変更、総売却手取金、総収益および総利益への源泉徴収その他の税金の賦課または増額、米国外の法域における税務申告要件の対象となる可能性、実質的に没収に等しい税金の賦課、価格のボラティリティ、統一された会計、監査および財務報告に関する基準、実務および開示要件の不存在、国および地域経済への政府の影響ならびに為替レートの変動。加えて、本ファンドによる米国以外の投資先企業への投資（もしあれば）は、米ドル以外の通貨建ての可能性があり、よって、かかる投資対象の価値は、米ドルの相対的な強さに部分的に左右されます。本ファンドは、為替管理規制または外貨と米ドルの間の為替レートの変化によって有利または不利な影響を受ける可能性があります。また、外国為替レートの変化は、受け取る配当金および利息の価値ならびに有価証券の売却で実現される損益の水準に影響を及ぼす可能性があります。米ドルと他の通貨の間の為替レートは、外国為替市場での需給関係の力により決定されます。かかるレートは、国際収支その他の経済状況および財務状況ならびに政府介入、投機その他の要素の影響を受けます。本ファンドには、いかなる通貨ヘッジ業務にも従事する義務はなく、本ファンドが実施する可能性のあるいずれのヘッジ業務も成功する保証はありません。

外貨および為替レートリスク

本ファンドの投資の一部および当該投資に関して本ファンドが受け取る収益は、米ドル以外の通貨建てである可能性があります。ただし、本ファンドの帳簿は米ドルで管理され、本ファンドからの出資および分配は、通常米ドルで行われます。したがって、為替レートの変動は、投資の米ドルにおける価値、本ファンドが受け取る利息および配当金、投資の売却で実現される損益ならびに本ファンドが行う分配（もしあれば）の額に悪影響を及ぼすことがあります。加えて、本ファンドは、投資収益をある通貨から別の通貨に換金する際に費用を負担することがあります。通貨の価値に影響することのある要素の中には、貿易収支、短期金利水準、異なる通貨間における類似資産の相対的価値の差、長期的な投資機会および資本増価ならびに政治的動向が含まれます。ジェネラル・パートナーは、当該為替リスクを軽減するために考案されたヘッジ取引を行うことがあります。ジェネラル・パートナーがそのような取引を成功裏に、または費用効率良く行える保証はなく、ジェネラル・パートナーは、かかるリスクをヘッジしないことを選択する可能性があります。米ドルが現地通貨でない国で本ファンド持分を購入する投資家は、米ドルと当該現地通貨の為替レートの変動が、当該投資家の投資の価額、価格または収益に悪影響を及ぼすことがあることに留意すべきです。法域によっては、外貨建て投資に適用される外国為替規制が存在することがあります。

被支配グループリスク

ERISA法に基づき、一定の「取引または事業」の「被支配グループ」の構成員は、いずれかの構成員の税制適格確定給付年金制度およびその他の一定の給付制度において必要とされる拠出金について連帯して責任を負うことになることがあります。さらに、いずれかの構成員の税制適格確定給付年金制度が終了する場合、被支配グループのすべての構成員（かかる終了する制度にその従業員が加入していなかった構成員を含みます。）は、終了時における積立不足について連帯して責任を負うことになります。同様に、いずれかの雇用主が複数事業主年金制度から完全にまたは部分的に脱退することに関連して、一定の年金制度関連債務について連帯責任が科されることがあります。多くの要因（本ファンドおよび他の共同投資家が、特定の投資先企業に対して保有する持分の水準を含みます。）に左右されますが、本ファンドは、この目的において、一または複数の投資先企業の「被支配グループ」の構成員であるとみなされることがあります。

投資リターンの保証の不存在

ジェネラル・パートナーは、ジェネラル・パートナーが特定の企業または企業ポートフォリオへの投資を選択し、行い、かつ／またはその利益を実現することができる保証を提供することはできません。本ファンドへの投資家は、管理会社自体への持分を取得しません。ジェネラル・パートナーは、投資家に、自らが他のいずれかのファンド（プリンシパルが以前関与していたあらゆるファンドを含みます。）のいかなる過去のパフォーマンスも再現することを保証することはできず、本ファンドの投資リターンは、かかる他のファンドが達成したリターンを大幅に下回る可能性

があります。本ファンドがその投資家にリターンをもたらすことができる、リターンが英文目論見書に記載された種類の企業および取引への投資のリスクに見合ったものとなる、または予測リターンもしくは目標リターンが達成される保証はありません。当該投資対象の市場性および価値は、本ファンドの支配の及ばないさまざまな要因に左右されます。本ファンドの費用は、その収益を上回ることがあります。本ファンドは、成立していない取引の費用を負担します。加えて、本ファンドは、本ファンドが取引を成立させない場合に、一定の状況における本ファンドによる支払い（リバース・ブレイクアップ・フィーなど）を伴う取引を成立させる契約を締結する可能性があります。結果として、本ファンドは、リターンの機会なく多額の費用を負担する可能性があります。リミテッド・パートナーは、その出資履行額の全額を失うことがあり、したがって、投資家は、当該投資家がその投資額全額を失うことに耐え得る場合に限り本ファンドに投資すべきです。

運用歴の欠如、投資パフォーマンス

本ファンドは、運用を開始していないため、投資予定者がそのパフォーマンスを評価できるような運用歴は全くありません。プリンシパルは、レイトステージのプライベート・エクイティ投資および運用の経験を有していますが、本ファンドおよびジェネラル・パートナーは新たに設立された事業体であり、運用歴がありません。さらに、プリンシパルの従前のパフォーマンスまたはプリンシパルがかかわってきた他のファンドの従前のパフォーマンスは、将来の成績を示唆するものではありません。

他の投資成果との関係

英文目論見書または他の箇所に記載される、いずれの者（他社と達成した者、または他社に雇用されていた者を含みます。）または事業体の従前の投資成果も、説明目的のためにのみ提供されており、本ファンドの将来の投資成果を示唆するものではありません。本ファンドの将来の投資の性質およびそれらに関連するリスクは、当該者または事業体が従来実践してきた投資および戦略と大幅に異なる可能性があります。本ファンドの投資が、英文目論見書または他の箇所に記載される過去の投資と同様に良好なパフォーマンスをすること、または本ファンドが損失を回避することができる保証はありません。

トラック・レコード情報

投資予定者は、英文目論見書または他の箇所における非公開会社の有価証券もしくは市場性の制限（引受人のロックアップまたはジェネラル・パートナーのパートナーその他の人員が務める取締役会の地位に関連する制限など）が課される他の有価証券の評価を提示する情報、またはかかる評価に基づく情報に依拠することに関して、注意喚起が求められます。非公開会社の有価証券の評価は、さまざまな要因に基づいています。英文目論見書または他の箇所のすべての情報は、ジェネラル・パートナーにより誠実に提示されていますが、当該有価証券の明示的または黙示的な評価が真実かつ公正な市場価格を反映している保証はありません。同様の考慮事項は、本来は市場性があるものの、需要を凌駕すること、または、その他市場価格に影響を及ぼすことなく売却することができないほど大量に保有されている有価証券にも適用されます。

投資予定者は、英文目論見書に記載されているか、他の箇所に記載されているかを問わず、トラック・レコードおよび従前の財務パフォーマンスに関する類似の情報の解釈について注意喚起されます。プライベート投資ファンド業界は全般に、より具体的にはプライベート・エクイティ業界は、リターン率、収益率その他の財務パフォーマンスに係る要素の算定および提示に関する一般に認められる包括的な規則を欠き、ジェネラル・パートナーおよび当該データの情報源は、いずれか特定の手法をとることを法律により要求されません。異なる手法および評価前提は、異なる結果を生じ、かかる差異は、重大なものとなる可能性があります。英文目論見書に記載されているトラック・レコードおよび類似の情報または他のファンドのマーケティング資料その他の資料の対応する情報との直接比較は、困難である、または誤解を招くことがあります。同様に、投資予定者は、「四分位」ランキングまたは「十分位」ランキングなどの業界のベンチマークの使用について注意喚起されます。プライベート・エクイティ業界は、すべてのファンドから情報を収集し、分析するための包括的なシステムを欠き、一般的に使用されるベンチマークは、不十分なサンプルサイズ、全体を代表しないサンプルおよび調査参加者による不正確な自己申告を含みますがこれらに限られないさまざまな欠陥を抱えることがあります。

英文目論見書または他の箇所に提示された、プリンシパルに関するトラック・レコードその他の背景情報は、包括的なものではありません。特に、英文目論見書に定める情報は、プリンシパルが関与した投資の結果、彼の職業上その他の功績または彼の実務経験を網羅的に提示するものと解釈されるべきではありません。

事実の記述

英文目論見書および他の箇所になされた事実の記述の一部は、ジェネラル・パートナーが信頼できると考えるさまざまな情報源からの情報に基づいています。ジェネラル・パートナーおよび本ファンドは、いずれの情報も独自に確認しておらず、そのいかなる不正確性または不十分さについても責任を負いません。いずれの者（本ファンドおよびジェネラル・パートナーの法律顧問を含みます。）も、英文目論見書に記載されるいずれの事実の記述の正確性または十分性を確認するために起用されていません。特に、法律顧問または他のいずれの者も、ジェネラル・パートナーおよびその構成員もしくは管理会社の経験、実績、技能、人脈、その他の特性または本ファンドの想定される将来のパフォーマンスに関するいずれの記述を確認するために起用されていません。

将来に関する記述に関する開示

英文目論見書には、1933年米国証券法（改正済）（以下「米国証券法」といいます。）第27A条および1934年米国証券取引所法（改正済）（以下「米国証券取引所法」といいます。）第21E条の定義における「将来に関する記述」に該当する一定の記述が含まれています。かかる記述は、とりわけ、本ファンドの投資戦略の内容ならびに投資成果、将来の運営、流動性および資金のニーズに関する予想を含むことがあります。ジェネラル・パートナーは、将来に関する記述に反映される予想は、かかる記述がなされた時点において存在する状況を踏まえて合理的であると考えていますが、当該予測が正しいと証明されることは保証できません。本ファンドの運営は、すべての段階において多くの不確実性、リスクその他の影響を受ける可能性があり、その多くは本ファンドおよびジェネラル・パートナーの支配が及ばず、かつ、そのいずれか一つもしくはそれらが組み合わさることによって、本ファンドの運用成績および将来に関する記述が最終的に正しいと証明されるか否かに重大な影響を及ぼす可能性があります。実際の成績が本ファンドの予測と大幅に異なる原因となり得る重要な要因は、この「一定のリスク要因」セクションに含まれますがこれらに限られません。

投資対象の低流動性

本ファンドへの投資は、長期間にわたるコミットメントを要し、リターンの確実性はありません。リミテッド・パートナーが利用可能である短期のキャッシュ・フローが存在する可能性は低いです。本ファンドの投資対象の多くは、流動性が低いです。流動性の低さは、投資対象の成熟した市場が存在しないこと、および本ファンドによる投資対象の転売に係る法律上、契約上、その他の制限によって生じる場合があります。投資対象の処分は、契約上のその他の譲渡の制約または他の制限の対象となることがあります。本ファンドが、かかる投資対象を魅力的な価格で換金できる保証、またはその他の方法により投資回収もしくはエグジット戦略を成功裏に実行する保証はありません。その結果、かかる投資対象の処分に長い期間を要することがあるか、またはパートナーへの現物分配という結果になることもあります。本ファンドの投資対象について、相対で購入者を見つけることができる保証はありません。

パラレル・ファンド

ジェネラル・パートナーは、一定のリミテッド・パートナーのニーズに対応し、または税務もしくは規制上のその他の問題に対応するため、本ファンドに加えて追加のパラレル・リミテッド・パートナーシップを設立することができます。本ファンドは、投資先企業の有価証券を売却または処分することにより当該投資先企業への投資からエグジットすることができますが、パラレル・リミテッド・パートナーシップは、当該投資先企業の有価証券を保有する「ブロッカー」法人の有価証券を売却その他処分することにより同一の投資先企業への投資からエグジットすることができます。また、パラレル投資パートナーシップは、そのリミテッド・パートナーシップ契約の条件に従い、各パラレル・ファンドの資金調達期間中に、パラレル・ファンド間の相対的な資本拠出額の変動に応じて、「クロス取引」のリバランスおよび費用の分担を実施することもあります。

現物分配

一定の投資対象は、リミテッド・パートナーに対し、現物により分配される場合がありますが、当該分配は、分配された有価証券の価格を引き下げる圧力となる可能性があり、すべてのリミテッド・パートナーが、かかる有価証券を分配価格で売却することが困難または不可能となる可能性があります。本ファンドから、現金以外の資産を受領するリミテッド・パートナーは、当該有価証券を換金することに費用を負担し、遅延を被る可能性があります。当該有価証券はまた、譲渡制限の対象となっていることがあります。しかし、パートナー間で配分および分配を行う目的において、当該有価証券の分配価格は、パートナーシップ契約の規程に従い設定され、リミテッド・パートナーが取得する実際の売却価格を反映するために調整されることはありません。

重用人員への依存

本ファンドは、プリンシパルおよび一定の専門家の勤勉さ、技能およびビジネス上の人脈ならびにプリンシパルおよび当該専門家による投資活動およびポートフォリオ管理活動の過程において、これらの者が生じさせる情報およびディール・フローに強く依存しています。本ファンドの成功は、プリンシパルおよびこれらの専門家の継続的な業務提供に依存します。主要な専門家またはプリンシパルが退任した場合、本ファンドがその投資目的を達成する能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。いずれの者も、本ファンドの存続期間全体を通じて、ジェネラル・パートナーもしくは管理会社またはそれらのいずれかの関連会社と関係を有し続ける保証はありません。

リミテッド・パートナーの有限責任性の限定

本ファンドは、米国デラウェア籍リミテッド・パートナーシップとして設立されます。したがって、リミテッド・パートナーは、適用法によりリミテッド・パートナーに提供される、関連する有限責任性保護に関する当該適用法の遵守を条件として、本ファンドの債務について個人的に責任を負いません。ただし、リミテッド・パートナーは、適用法に基づき、自らが以前に受領した金額が、誤って分配された、または適用法の適用により返金可能となる状況において分配されたとみなされる範囲において、当該金額を返金する義務を負うことがあります。また、リミテッド・パートナーは、パートナーシップ契約の規程により、自らが以前に本ファンドから受領した一定の金額を返金する義務を負うことがあります。

キャピタル・コール、出資約束への不履行、債務不履行の影響

本ファンドの投資先企業への投資は、リミテッド・パートナーのキャピタル・コールを長期間にわたり必要とします。当該キャピタル・コールに応じるため、リミテッド・パートナーは、自らの出資約束金額の相当部分を容易に換金できる資産で維持しなければならないことがあります。パートナーシップ契約において明示的に定める場合を除き、各リミテッド・パートナーのキャピタル・コールに応じることは無条件の義務です。前記にかかわらず、リミテッド・パートナーがキャピタル・コールに応じる義務は、本ファンドのパフォーマンスもしくは見通しまたはジェネラル・パートナーにより提供されるそれらの一切の評価にいかなる形でも左右されません。上記にかかわらず、ジェネラル・パートナーは、本ファンドの存続期間中および清算期間中、リミテッド・パートナーの出資約束金額の100%をコールする義務を負いません。リミテッド・パートナーが、支払期限の到来時にその出資約束義務に応じない場合、本ファンドの投資プログラムを完遂する能力またはその他運営を継続する能力が著しく損なわれることがあります。多数のリミテッド・パートナーによる債務不履行または多額の出資約束を行った一もしくは複数のリミテッド・パートナーによる債務不履行は、分散投資の機会を制限し、また、本ファンドのリターンを減少させる可能性があります。また、非債務不履行リミテッド・パートナーが行った出資履行および本ファンドによる借入が債務不履行に陥った出資履行額を賄うのに不十分な場合、本ファンドは、その債務を支払期限到来時に支払うことができないことがあります。結果として、本ファンドは、成立しなかった取引に関連するブレイクアップ・フィーを含む相当程度の罰則を科せられることがあります。リミテッド・パートナーが債務不履行に陥った場合、当該リミテッド・パートナーは、その本ファンド持分の一部の没収を含む、パートナーシップ契約に規定するさまざまな罰則を科されることがあります。あるリミテッド・パートナーが債務不履行に陥った場合、非債務不履行リミテッド・パートナーは、追加の出資履行（ただし、非債務不履行リミテッド・パートナーの未払出資約束金額の範囲内で、かつ（一定の場合には）払込済出資約束金額に関して当該時点までに受領した分配金も含みます。）を行うことを求められることがあります。

譲渡制限、リミテッド・パートナー持分に関する市場の不存在

本ファンド持分は、米国証券法、米国のいずれかの州の証券法またはその他のいずれかの法域の証券法に基づき登録される予定はなく、したがって、当該本ファンド持分が今後、米国証券法その他の適用される証券法に基づき登録されるかまたは登録免除の対象となる場合を除き、本ファンド持分を売却することはできません。ジェネラル・パートナーは、本ファンド持分を米国証券法その他の証券法に基づき登録する予定はなく、またその義務も負いません。本ファンド持分に関する市場は存在せず、形成される見込みもありません。リミテッド・パートナーは、ジェネラル・パートナーの事前の書面による同意なしに、その本ファンド持分または本ファンド持分に関する権利もしくは義務を第三者に売却し、譲渡し、または移転することはできません。ジェネラル・パートナーは通常、その単独かつ絶対的な裁量により、当該同意を付与し、または留保することができます。さらに、リミテッド・パートナーは、パートナーシップ契約に定められた一定の限られた状況を除き、いかなる金額についても本ファンドから払戻しを受けることはできません。したがって、リミテッド・パートナーは、本ファンドへの投資を清算できないことがあり、長期間にわたって本ファンド持分を保有することに伴うリスクを負担することを覚悟しなければなりません。

本ファンドの運営を管理する権利の不存在

リミテッド・パートナーは、投資および処分に関する決定を含め、本ファンドの日々の運営を管理する機会を有しません。本ファンドの債務および義務から自身の有限責任性を保護するため、リミテッド・パートナーは、本ファンドの業務の遂行および管理をジェネラル・パートナーおよび管理会社に全面的に委ねなければなりません。

従業員および第三者サービス提供者の不正行為または不実表示

管理会社もしくはジェネラル・パートナーの従業員または第三者サービス提供者による不正行為または不実表示は、本ファンドに重大な損失をもたらす可能性があります。従業員の不正行為には、承認された限度額を超えるかまたは許容できないリスクを伴う取引および無許可の取引活動を本ファンドに強要すること、不成功に終わった取引活動を隠蔽すること（いずれの場合も、未知かつ管理不能なリスクもしくは損失を招くことがあります。）または上記のいずれかの事項に関する不実表示を行うことが含まれます。また、第三者サービス提供者の行為（取引を認識しないことおよび資産を不正流用することを含みますが、これらに限られません。）によっても損失が生じることがあります。また、従業員および第三者サービス提供者は、秘密情報を不適切に使用し、または開示することがあり、これは訴訟または深刻な財務的損害（本ファンドの事業見通しまたは将来のマーケティング活動の制限を含みます。）を招くことがあります。管理会社およびジェネラル・パートナーによるデュー・ディリジェンスの取組みにもかかわらず、不正行為および意図的な不実表示が見過ごされ、または十分に把握されないことがあり、その結果、当該デュー・ディリジェンスの取組みが損なわれるおそれがあります。その結果、管理会社およびジェネラル・パートナーが実施するデュー・ディリジェンスによって当該不正行為が特定され、または防止される保証はありません。

資金の再投資

一定の制限を条件として、本ファンドは、完全に換金されたかもしくは部分的に換金された投資の手取金もしくは投資収益を再投資し、または当該金額を分配し、後日回収することがあります。当該金額が再投資される場合、投資家は、再投資に関する潜在的な未払税金債務へのエクスポージャーを含め、当該投資に関連する再投資リスクその他のリスクに引き続きさらされることになります。投資家は、回収に応じるための資金を確保しておく必要があります。

キャピタル・コールに応じない場合、パートナーシップ契約に基づき罰則が科される可能性があります。

準備金

プライベート・エクイティ業界の慣行に従い、ジェネラル・パートナーは、本ファンドによる投資先企業への追加投資、運営費用（管理報酬を含みます。）、本ファンドの債務その他事項に備えて準備金を設定します。当該準備金の適切な金額を見積もることは困難です。特に、追加投資の機会については、投資先企業の成功および資金需要に直接関連するものであるため、見積もりが困難となります。準備金が不十分または過剰な場合、リミテッド・パートナーへの投資リターンが損なわれる可能性があります。準備金が不十分な場合、本ファンドは、魅力的な追加投資機会その他の投資機会を利用できないことがあります。準備金が過剰な場合、本ファンドは、魅力的な投資機会を見送り、またはマネー・マーケット・アカウンドもしくは利回りの低い類似の口座に不要な額の資金を保有することがあります。

追加クロージング

パートナーシップ契約に別段の定めがある場合を除き、当初クロージング日の後に本ファンド持分の申込みを行うリミテッド・パートナーは、本ファンドの既存投資に参加することになり、これにより本ファンドに対する既存のリミテッド・パートナーの持分が希薄化することになります。当該リミテッド・パートナーは、以前に実行された本ファンドのドローダウン（およびそれに対する利息相当額）の比例配分額を拠出することになりますが、本ファンドの既存の投資先企業の価値は上昇または下落している可能性があるため、当該追加のリミテッド・パートナーが本ファンド持分の申込みを行った時点における当該投資先企業の公正価値が当該支払額に反映される保証はありません。

投資対象の処分に伴う偶発債務

本ファンドの投資対象の大部分は、非公開企業が発行する有価証券です。当該投資対象の処分に関連して、本ファンドは、該当する投資先企業の事業および財務について、事業の売却に関連して行われるものと同様の表明を行うよう求められることがあります。本ファンドはまた、そのような表明が不正確である場合または一定の潜在的債務その他の債務に関して、当該投資対象の購入者への補償を求められることがあります。本ファンドの債務は、パートナーの未使用出資約束金額を含む本ファンドの資産から支払われることとなります。本ファンドの資産が当該債務の支払いに不足する場合、リミテッド・パートナーは、当該債務を履行するために、以前に支払いを受けた分配金の返還を求められることがあります。

別表K-1の提出遅延

本ファンドは、ある会計年度に関する最終的な別表K-1を、翌年度の4月15日の後までリミテッド・パートナーに提供できないことがあります。ジェネラル・パートナーは、当該会計年度の終了後90日以内にリミテッド・パートナーに対し最終的な別表K-1を提供するよう商業上合理的な努力を払いますが、最終的な別表K-1の作成に必要な税務報告情報を本ファンドがそのポートフォリオ企業から受領するまでは、最終的な別表K-1を提供できないことがあります。リミテッド・パートナーは、米国の連邦、州および地方の所得税申告書の提出期限の延長を受ける必要が生じることがあります。

免責および補償

パートナーシップ契約は、ジェネラル・パートナーおよびその他の者が本ファンドまたはリミテッド・パートナーに対して責任を負う可能性のある状況を限定します。その結果、リミテッド・パートナーは、一定の場合において、そのような限定がない場合と比較して訴権が制限されることがあります。また、本ファンドは、本ファンドの業務に関連して生じた債務について、被補償者および諮問委員会のメンバーを補償するよう求められます。当該債務は重大なものとなることがあります。例えば、ジェネラル・パートナーのメンバー、マネージャーまたは関連会社は、投資先企業の取締役としての資格において、当該投資先企業の有価証券保有者または債権者から提起される派生訴訟その他の類似の請求の対象となることがあります。本ファンドの補償義務は、パートナーの未使用出資約束金額を含む本ファンドの資産から支払われることとなり、リミテッド・パートナーは、当該債務を履行するために、以前に支払いを受けた分配金の返還を求められることがあります。

投資対象からの除外、強制的払戻し

ジェネラル・パートナーは、リミテッド・パートナーがいずれかの投資先企業の投資に参加することが本ファンド、ジェネラル・パートナー、管理会社またはそれらの各関連会社に重大な悪影響を及ぼすおそれがあると判断した場合（当該参加が法令違反もしくは重大な規制上、法令遵守上、法律上、税務上その他の類似の負担を招くおそれがある場合または本ファンドの投資実行能力を著しく損なうおそれがある場合を含みます。）、パートナーシップ契約に詳述されるとおり、当該参加からリミテッド・パートナーを一方的に除外することができます。また、ジェネラル・パートナーは、パートナーシップ契約に詳述されるとおり、書面による通知をもって、一定の状況においてリミテッド・パートナーにその本ファンド持分の譲渡または売却を一方的に命じることができます。

情報へのアクセスの制限

リミテッド・パートナーが本ファンドおよびその投資先企業に関する情報を得る権利は、パートナーシップ契約にお

いて明示され、厳格に制限されます。特に、ジェネラル・パートナーは、リミテッド・パートナーに開示されることのない一定の種類の重要な情報を入手することが想定されています。例えば、ジェネラル・パートナーは、投資先企業に関して、（例えば、投資先企業の取締役を務めるジェネラル・パートナーのメンバーを通じて）当該投資先企業が発行する有価証券の価値を決定する上で重要な情報を取得することがあります。そのような情報は、当該投資先企業に対する義務を遵守するため、または当該投資先企業もしくは本ファンドの利益を保護するために、リミテッド・パートナーへの開示が差し控えられる場合があります。

情報の開示を差し控える旨のジェネラル・パートナーによる判断は、さまざまな状況において、リミテッド・パートナーに悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、(i) 本ファンド持分の売却を検討しているリミテッド・パートナーは、当該本ファンド持分の適正価格を決定することが困難になることがあります。(ii) 情報の開示を差し控える旨のジェネラル・パートナーによる判断により、リミテッド・パートナーがジェネラル・パートナーを厳格な監督下に置くことが困難になることがあります。また、(iii) ジェネラル・パートナーから一または複数のリミテッド・パートナーへの各連絡は、当該連絡を包括的に評価する上で重要となる可能性がある本ファンドまたはその投資先企業に関する未公表の情報をジェネラル・パートナーが保有しているという現実的な可能性を踏まえて解釈されなければなりません。全体として、投資予定者は、本ファンドが上場企業またはミューチュアル・ファンドと同程度の「透明性」をもって運営されることを期待すべきではありません。

秘密情報

パートナーシップ契約には、本ファンドおよびその投資先企業に関する専有情報その他の情報を保護することを目的とした秘密保持条項が含まれます。当該情報が公表された場合、本ファンドおよび／またはその投資先企業の競合他社は、当該情報から利益を得ることがあり、その結果、本ファンド、その投資先企業、ジェネラル・パートナー、管理会社およびリミテッド・パートナーの経済的利益に悪影響が及ぶことがあります。リミテッド・パートナーには、本ファンド、その投資および投資家に関する秘密情報の公表を義務付ける州の公文書法または類似の法律の適用を受ける事業体が含まれることがあります。当該情報が、一般に対し、もしくは規制当局に対し、またはその他の方法によって開示されない保証はありません。ジェネラル・パートナーが、当該公文書法または類似の法律の結果として、リミテッド・パートナーまたはその関連会社もしくは代理人が、本ファンド、その関連会社および／またはいずれかの投資先企業に関する情報（リミテッド・パートナーが開示できる旨ジェネラル・パートナーが事前に書面により同意した情報を除きます。）の開示を求められる可能性があるとして判断した場合、ジェネラル・パートナーは、そのような開示の可能性を防止するため、本来であれば当該リミテッド・パートナーに提供される情報の全部またはいずれかの部分の開示を差し控えることがあります。

情報公開法／サンシャイン法

「情報公開法」、「サンシャイン法」、「公文書法」および類似の法律に基づき、州立大学および公的年金基金などの一定の政府機関その他の規制対象事業体は、反対趣旨の契約上の義務（パートナーシップ契約に記載されるものなど）にもかかわらず、本ファンドまたはその投資先企業に関する秘密情報の公開を求められることがあります。当該開示は、本ファンドまたはその投資先企業に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、さらには、投資先企業その他の関係者により本ファンド、ジェネラル・パートナーおよび管理会社に対して損害賠償請求が行われるリスクを生じさせる可能性もあります。しかし、パートナーシップ契約は、当該事業体が本ファンドに加入することを禁止しません。

電子通信に関連するリスク

ジェネラル・パートナーは、本ファンドおよび／またはリミテッド・パートナーの本ファンド持分に関する明細書、報告書その他通信を、電子メールまたはパスワードで保護されたウェブサイトなどの電子的形式でリミテッド・パートナーに提供します（以下「電子通信」といいます。）。電子通信は、改変され、破損し、またはウイルスもしくは悪意のあるコードを含むことがあり、また、リミテッド・パートナーの電子システムとの互換性がないことがあります。また、電子通信への依存には、さまざまな理由によるアクセス不能、停電または通信速度の低下といったリスクが伴います。こうしたアクセス不能の期間が生じた場合、リミテッド・パートナーによる報告書その他の情報の受領が遅れ、または妨げられることがあります。

サイバーセキュリティ

管理会社、そのサービス提供者その他市場参加者は、業務を遂行するにあたり、複雑な情報技術および通信システムへの依存度をますます高めています。管理会社およびそのサービス提供者は、これらのリスクを軽減し、コンピューターシステム、ソフトウェア、ネットワークその他の技術資産のセキュリティならびに本ファンドおよびリミテッド・パートナーに帰属する情報の機密性、完全性および可用性を保護することを目的とした技術、プロセスおよび慣行を採用するよう努めています。上記のシステムは、本ファンドおよび／またはそのリミテッド・パートナーに悪影響を及ぼす可能性のある多くのさまざまな脅威またはリスクにさらされています。例えば、権限のない第三者が、管理会社、そのサービス提供者もしくはカウンターパーティの当該システムまたは当該システム内のデータについて、不正にアクセスし、改変し、運用を妨害し、またはアクセスを阻止しようとする場合があります。第三者はまた、管理会社またはリミテッド・パートナーのデータへのアクセス権を得るために、従業員、顧客、第三者サービス提供者または管理会社のシステムのその他のユーザーを欺いて機密情報を開示させようとすることもあります。管理会社の

システムのセキュリティが突破されまたは回避された場合、投資家のデータもしくは資金の喪失もしくは盗難、電子システムへのアクセス不能、専有情報もしくは企業データの喪失もしくは盗難、コンピューターシステムもしくはネットワークシステムへの物理的損害またはシステム修復に関連する費用が発生する可能性があります。当該事象により、本ファンド、管理会社および／または管理会社のサービス提供者は、規制上の罰則、評判の低下、追加の法令遵守費用または財務上の損失を被る可能性があります。類似の種類のオペレーショナル・リスクおよび技術リスクは、投資先企業の投資においても存在しており、これは、当該投資に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、本ファンドの投資価値の低下を招くことがあります。

機密性の無保証

申込手続きの一環として、またリミテッド・パートナーとしての資格において、投資家は、ジェネラル・パートナーおよび本ファンドに対し、自身に関する相当量の情報を提供します。リミテッド・パートナーは、当該情報の秘密が保持されると想定すべきではありません。パートナーシップ契約、申込契約、その他の一定の契約（「サイドレター」を含みます。）および適用法の条項に基づき、当該情報は、他のリミテッド・パートナー、本ファンドと取引関係にある第三者および政府当局に対して提供されることがあります（証券法により義務付けられ、一般の閲覧に供される情報説明書を通じて提供される場合を含みます。）。

機能通貨

本ファンドの機能通貨は米ドルです。パートナーによる申込み、出資履行および現金の分配は、米ドルで表示され、行われ、または支払われます。機能通貨が米ドル以外である投資家は、特に長期にわたり分割で支払われる出資履行額に関して、その一部の支払期日が数年間到来しない場合もあるため、為替レートの変動に伴う重大なリスクを負うことになります。

米国の税金リスク

本ファンドは、米国連邦所得税上、パートナーシップとして扱われる見込みです。各パートナーは、米国連邦所得税の税金債務を決定するにあたり、本ファンドから分配金を受領したか否かにかかわらず、本ファンドの所得、利益、損失、所得控除および税額控除のうち、当該パートナーに配分可能な部分を考慮します。本ファンドへの投資がパートナーに及ぼす影響は複雑です。したがって、パートナーとなる予定の者はそれぞれ、本ファンドへの投資による具体的な税効果について自身の税務顧問に相談することが推奨されます。

政府計画パートナー

ジェネラル・パートナーは、州または地方自治体などの一定の投資家による本ファンドへの投資（公的年金基金による投資を含みます。）に関連して、政治献金、募集代理人の利用または類似の活動に関する一定の表明および誓約を行うよう求められることがあります。パートナーシップ契約および「サイドレター」により、当該リミテッド・パートナーに対し、他のリミテッド・パートナーは得ることができない当該事項に関連する一定の権利（一定の免責権および払戻権を含みますが、これらに限られません。）が付与されることがあり、当該権利は、一定の状況において、本ファンドの最善の利益に反することがあります。また、連邦、州または地方の証券法により、当該リミテッド・パートナーに対し、本ファンドからの一定の免責権および脱退権が付与されることがあり、または一定の状況において、ジェネラル・パートナーもしくは管理会社は、当該リミテッド・パートナーに関して報酬を受け取ることを禁じられることがあります。

AIFM指令の遵守

オルタナティブ投資ファンド運用者に関する、指令2003/41/ECおよび2009/65/ECならびに規則（EC）第1060/2009号および（EU）第1095/2010号を改正する2011年6月8日付欧州議会および理事会指令2011/61/EU（以下「AIFM指令」といいます。）は、2011年7月21日に発効し、2013年7月22日に適用が開始されました。AIFM指令は、(a) 欧州経済領域（以下「EEA」といいます。）（リヒテンシュタインもAIFM指令を実施することが予想されています。）において設立され、EEAまたは非EEAのオルタナティブ投資ファンド（以下個別に「AIF」といいます。）を運用するオルタナティブ投資ファンド運用者（以下個別に「AIFM」といいます。）、(b) EEA AIFを運用する非EEA AIFM、ならびに(c) EEA域内で自身のAIFを販売する非EEA AIFMに適用されます。欧州の二次的実施法はすでに採択されており、各EEA加盟国は、2013年7月22日までにAIFM指令を国内法に組み込むよう求められていました。AIFM指令は、プロ投資家に対するAIF持分の販売のみに適用されるものですが、EEA加盟国は、一部の富裕層を含む「リテール」投資家に対するAIF持分の販売に対しても同様のまたはより厳しい条件を課すことがあります。EEA加盟国は、本ファンドのような非EEA AIFの販売に対してより厳しい条件を課すこともあり、その結果、ジェネラル・パートナーがEEA域内で本ファンドを販売する能力が制限され、または販売に伴って本ファンドが負担するコストが増加することがあります。例えば、AIFM指令は、投資家および規制当局の両者に対して開示要件および報告要件を課しています。管理会社およびジェネラル・パートナーは、とりわけ、本ファンドの資産の流動性に関する情報ならびに本ファンドのリスク・プロファイルおよびレバレッジ（もしあれば）に関する情報を継続的に規制当局に提供するよう求められることがあります。管理会社およびジェネラル・パートナーはまた、本ファンドが投資している主な資産カテゴリーに関する情報を規制当局に提供するよう求められることもあります。

さらに、管理会社およびジェネラル・パートナーは、EEA域内での本ファンドの販売が制限されることがあります。ただし、とりわけ、関連する米国の規制当局が、本ファンドの販売が予定されている各EEA加盟国における関連するEEA管轄当局との間で、システミック・リスクの監視を目的とした協力協定を締結している場合はこの限りではありません。

AIFM指令を実施しているEEA加盟国において、本ファンド持分は、ジェネラル・パートナーまたはその関連会社の主導により募集されることはなく、したがって、本ファンド、ジェネラル・パートナーおよび管理会社が、AIFのスポンサーまたは運用者の主導によりその持分が販売されているAIFに適用されるAIFM指令の要件の対象となることは意図されていません。本ファンド、ジェネラル・パートナーおよび／または管理会社がAIFM指令および関連規則の対象となった場合、本ファンド、ジェネラル・パートナーおよび管理会社は、その運営を制限またはこれにその他の影響を及ぼす可能性のある一定の要件の対象となる可能性があります。AIFM指令および関連規則の遵守は、本ファンドの運営費用を増加させ、管理会社およびその人員による追加的な管理上の対応を必要とする可能性もあります。上記事項その他AIFM指令に関連する事項は、本ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。

なお、AIFM指令の最終的な適用範囲および要件は、依然として不透明であり、欧州におけるさらなる立法上および指針上の措置ならびにEEA加盟国における国内実施法の両方の制定により変更される可能性があることに留意する必要があります。ジェネラル・パートナーは、AIFM指令の要件またはAIFM指令が英文目論見書の主題に及ぼす影響を考慮し、本ファンドならびに本ファンドの運営および管理ならびに本ファンドとの投資に関連する取決めに再構築する権利を留保します。

英国と欧州連合の関係およびブレグジット後のリスク

英国による欧州連合からの離脱は、欧州およびその域外の法的、規制のおよび経済的環境を再構築し続けています。EU・英国貿易協力協定（以下「TCA」といいます。）は発効しており、貿易および協力のための基本的な枠組みを提供していますが、継続的な実施、解釈および将来的な改正が行われる可能性があります。EUと英国の関係の全容は依然として流動的であり、物品貿易（例えば、原産地規則、通関手続き、衛生検査および植物検疫など）、サービス市場へのアクセス（金融サービスを含みます。）、データの保護および移転、競争政策、補助金規制、エネルギーならびに環境および持続可能性の基準など、整合性が不完全であるかまたは変化し続けている分野は、企業および投資家にとって継続的な不確実性をもたらします。

英国とEU間の規制上の相違は、一部のセクターにおいて加速しています。金融サービスセクターにおいては、パスポート権の喪失および同等性認定の利用の限定により、国境を越えた市場へのアクセスが制約されており、複数の法域にわたって商品を販売または活動を行うためには代替的な仕組み、許可または各国の私募制度への依存が必要となります。業務遂行、健全性基準、取引所、清算および決済、ベンチマークならびに報告などの分野における枠組みの相違または変化は、法令遵守費用を増加させ、業務上の複雑性を招き、流動性、価格設定および執行に影響を及ぼすことがあります。競争、データ、消費者保護、製品安全性、持続可能性および開示要件またはデジタル市場規制における変化も同様に、英国とEUで異なる義務を生み出し、それに関連する執行リスクをもたらすことがあります。国境をまたいで事業を行う投資先企業にとって、これらの変化は、サプライチェーンの再構築、機能の再配置もしくは重複または新たな認可の取得を必要とする可能性があり、これらはいずれも、多額の費用および時間を要し、混乱を引き起こす可能性があります。

貿易摩擦および政策の不確実性もまた、為替相場のボラティリティ（英ポンドおよびユーロを含みます。）、インフレ動向の変化ならびに金利および資産評価額の変動の一因となることがあります。非関税障壁、原産地規則による制約、対象を絞った関税または報復措置ならびに国境での遅延は、商品およびサービスの流通を阻害し、利益率を低下させる可能性があります。従業員の移動制限、移民規則の変更、専門資格の認定およびビザ制度は、労働力の移動および人材の配置を妨げる可能性があります。北アイルランドに適用される取決めは調整されたものの、その運用は依然として政治的および行政的な動向に左右されており、あらゆる変更は、影響を受ける企業の物流、法令遵守費用および市場アクセスに影響を及ぼす可能性があります。

EUおよび英国は、TCAを改正し、再解釈し、もしくはその要素を補足し、新たな国内法を制定し、または執行の優先順位を変更することがあります。いずれの側も、整合性の欠如または追加的な法令遵守上の負担が生じるような形で、税金、財政、制裁措置、産業政策または持続可能性に関する制度を変更することがあります。補助金規制、国庫補助または競争枠組みにおける相違は、市場構造および競争環境に影響を及ぼす可能性があります。データ移転の十分性認定および国際的なデータ移転メカニズムは、見直しの対象となっており、法的異議申立てを受ける可能性があり、これによりデータフローが阻害され、または是正措置が必要となる可能性があります。現地の規制当局は、監督上の期待または認可の慣行を調整することがあり、裁判所は、適用される制度を再構築するような判決を下すことがあります。こうした動向または発生し得る市場の認識は、経済状況、資本市場、流動性および市場参加者が効率的に活動する能力（本ファンドに関連する市場におけるものを含みます。）に悪影響を及ぼす可能性があります。

これらの要因は、本ファンド、その投資対象のパフォーマンスおよびその投資目的達成能力に重大な悪影響を及ぼすことがあります。英国とEU間の貿易または規制の影響を受ける投資先企業は、コストの増加、遅延、収益性の低下または戦略上の制約に直面することがあります。本ファンドは、法域をまたぐ構造設計、許認可の取得または法令遵守の維持のために追加費用を負担することがあり、また、投資機会へのアクセスの減少、エグジットの選択肢の縮小ま

たは評価額への影響に見舞われることがあります。他の法域がEUと英国の動向を受けて政策を採用した場合または英国もしくはEU内でさらなる政治的変動が生じた場合、関連するリスクが増大する可能性があります。投資家は、本ファンドの存続期間を通じて、英国とEUの関係における継続的な変化がもたらす潜在的な影響について慎重に検討するべきです。

ユーロ圏リスク

本ファンドの投資対象およびその投資パフォーマンスは、ユーロ圏諸国の経済状況および財政ならびにユーロに関連する動向の影響を受けることがあります。複数のユーロ圏諸国におけるソブリン債務の悪化は、より安定した他の経済圏への伝播リスクと相まって、世界的な経済危機を深刻化させました。この状況は、欧州経済通貨同盟の安定性および全体的な地位に関して多くの不確実性を生じさせました。将来の経済的、政治的その他の要因により、欧州経済通貨同盟の構成が変更される可能性が依然として存在します。他のユーロ圏諸国が借入コストの上昇に見舞われ、経済のさらなる悪化に直面するリスクは、一部の国々がユーロ圏から離脱するリスクと併せて、本ファンドの投資活動に負の影響を及ぼす可能性があります。一もしくは複数のユーロ圏諸国における自国通貨の再導入またはより極端な状況において欧州経済通貨同盟が解散する可能性を排除することはできません。欧州経済通貨同盟が完全に解散した場合、ユーロ建て債務の保有者に対する法律上および契約上の影響は、その時点で効力を有する法律によって決定されることになります。こうした潜在的な動向またはこれらの問題および関連する問題に関する市場の認識は、本ファンドの投資の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

流行病、公衆衛生上の緊急事態および感染症（COVID-19を含みます。）

公衆衛生上の緊急事態（流行病、パンデミック、新興感染症および薬剤耐性を含みます。）は、本ファンドおよびその投資先企業に対し、継続的かつ定量化困難なリスクをもたらします。COVID-19のパンデミックの急性期は多くの法域において緩和していますが、COVID-19は依然として風土病として存在しており、新たな変異株の出現、季節的な感染拡大および局地的な大流行の可能性があります。ワクチンおよび治療薬は、一定の健康面および経済面への影響を軽減していますが、罹患リスク、労働力の混乱、サプライチェーンへの負荷または公衆衛生対策の再導入といったリスクを排除するものではありません。その他の感染症の脅威（インフルエンザ、RSV、MPoxおよび新規または人畜共通の病原体を含みます。）も同様に、公衆衛生および経済に重大な影響を及ぼすことがあります。

公衆衛生上のリスクに対する政府の対応は変化し続けており、渡航制限、検疫要件、検査またはワクチン接種の義務化、事業運営の制限、国境管理および職場、イベント、交通、教育または医療に影響を及ぼすセクター別の規則を含め、事前の通知なしに再導入され、または強化される可能性があります。法域ごとに政策、規制および施行に違いがあることにより、投資先企業および本ファンドにとって業務上の複雑性および法令遵守上の負担が生じる可能性があります。公衆衛生上の指針は、頻繁に改訂される場合があり、地域によって異なる場合があります。これにより、実施の不統一のリスクおよびそれに関連する責任またはレピュテーション上のエクスポージャーが高まります。

流行病および公衆衛生上の緊急事態は、需要、サプライチェーン、物流および労働力の確保に悪影響を及ぼす可能性があります。運営モデル（リモートワークまたはハイブリッドワークを含みます。）、設備投資およびリスク管理手法の変更を余儀なくされる可能性があります。施設の閉鎖、欠勤、生産性の低下および人員の採用または再配置の困難は、パフォーマンスを損ない、プロジェクトを遅延させる可能性があります。安全衛生に関する義務、開示要件、健康データに関連するプライバシー上の考慮事項ならびに変化し続ける注意義務基準は、コストを増加させ、訴訟リスクを高めることがあります。流行病関連の損失に対する保険による補償は、限定的となり、免責条項の対象となり、または争われることがあります。カウンターパーティは、不可抗力または重大な不利益変更に関する条項を主張することがあり、その結果、契約上の紛争または再交渉につながる可能性があります。

公衆衛生上の事由が発生している間、金融市場は、ボラティリティの高まり、流動性の低下、信用スプレッドの拡大およびリスク・プレミアムの変動に見舞われることがあります。金融政策および財政政策への対応は、急速に変化する可能性があります。法域によって不均一になることがあり、インフレ、金利、通貨価値および資産価格に対する影響は不確実なものとなる場合があります。影響を受けるセクターにおける資金調達へのアクセス、エグジットの機会および評価額が損なわれることがあり、デュー・ディリジェンス、取引の実行および統合活動に遅れが生じ、またはこれが複雑化することがあります。サプライチェーンの再配置、在庫戦略およびレジリエンス投資には、追加の資本および経営陣の対応が必要となる場合があります。その結果は不確実なものとなる場合があります。

これらの要因は、本ファンド、その投資のパフォーマンスおよびその投資目的達成能力に重大な悪影響を及ぼすことがあります。衛生上の措置、対面での交流、グローバル物流または国境を越えた移動の影響を受けやすいセクターで事業を行う投資先企業は、不均衡に大きな影響を受けることがあります。将来、世界的なものであれ局地的なものであれ、公衆衛生上の緊急事態またはCOVID-19の再流行が発生した場合、これらのリスクがさらに増大する可能性があります。投資家は、本ファンドの存続期間を通じて、現在および将来の公衆衛生上の出来事が及ぼす潜在的な影響について慎重に検討するべきです。

ロシア・ウクライナ紛争

2022年2月24日、ロシアはウクライナへの侵攻を開始しました（以下、「ロシア・ウクライナ紛争」といいます。）。この紛争は2025年現在も継続しており、その範囲、強度および地理的影響は変化し続けています。ロシア・ウクライ

ナ紛争は、とりわけ、世界的な金融システム、国際貿易ならびに輸送セクターおよびエネルギーセクターに対し、持続的かつ重大な混乱をもたらしており、今後も混乱をもたらすことが予想されます。また、ロシア・ウクライナ紛争は、数百万人の避難民を生み出し、欧州において深刻な難民危機を引き起こしているほか、原子力事故または核攻撃、サイバー攻撃ならびにさらなる地域的または世界的な紛争（近隣地域への波及リスクならびに国家主体および非国家主体を巻き込んだエスカレーション・リスクを含みます。）の脅威を高めており、その他にも深刻な結果をもたらす可能性があります。ロシアの行動に対し、米国および欧州連合（以下「EU」といいます。）を含む多くの国々および統治機関は、ロシアおよび／またはベラルーシに関連する一定の個人および企業の活動に対して、広範な制裁措置、価格上限、輸出規制、輸入禁止、投資制限その他厳しい禁止措置を実施しています。民間企業もまた、ロシアおよび／もしくはベラルーシと関連もしくは関係のある一定の個人および／もしくは企業の取引またはこれに関係する取引を厳しく制限し、場合によってはこれを取り消しまたは無効にする制限措置を実施しています。さらに、一部の民間企業は、ロシアに拠点を置く子会社および資産の売却または事業の段階的縮小に乗り出しています。また、ロシア・ウクライナ紛争がサプライチェーンおよび商品価格に与えた影響には、サプライチェーンの持続的な経路変更、輸送のボトルネックおよび商品価格のボラティリティ（エネルギーおよび農産物を含みます。）の上昇が含まれており、これらは複数の法域においてインフレ圧力の増大および金利上昇環境の一因となっています。これらの措置は、2022年以降、繰り返し拡大および調整が行われており、当局は、施行および回避防止に向けた取組み（「二次的」制裁措置の適用可能性およびデュー・ディリジェンス期待水準の上昇を含みます。）を強化しており、これにより、市場参加者にとっての法的リスク、オペレーショナル・リスクおよびカウンターパーティ・リスクが大幅に高まる可能性があります。しかし、ロシア・ウクライナ紛争の継続が、世界の経済および商業の活動および状況、本ファンドの運営、財務状況およびパフォーマンスまたは特定の業界、事業、通貨もしくは国に及ぼす最終的な影響は、当該影響の期間および深刻度ならびに他の地政学的ショック（主要な海運ルートに影響を及ぼす海上保安上の混乱など）との相互作用を含め、依然として極めて不確実であり、予測することは不可能です。

ロシア・ウクライナ紛争は、本ファンドおよびその投資に対し、重大な悪影響を及ぼし、多額の損失をもたらすことがあります。特に、本ファンドの投資は、運営コストの大幅な増加（とりわけ、エネルギー価格およびボラティリティの大幅な上昇によるものを含みます。）、サプライチェーンの遅延、資金調達市場の変動およびボラティリティ、サイバー攻撃による損失および混乱ならびに／または予期せぬ運営上の損失および債務の影響を受けることがあります。本ファンドの投資はまた、市場、決済システムおよび金融インフラへのアクセス制限（コルレス銀行取引、清算、決済およびSWIFTへのアクセスを含みます。）、制裁措置に関連する取引の阻止または拒否、カウンターパーティの信用リスクおよび履行リスクの増大、保険コストおよびセキュリティコストの増加ならびに影響を受ける法域における資産凍結、収用、資本規制その他の政府措置の可能性によって悪影響を受けることもあります。このような要因は、本ファンドが将来、新規投資を発掘し、精査し、および実行する能力ならびに投資を管理し、資金調達およびエグジットを行う能力を制限することもあります。さらに、制裁措置、輸出規制および新たに登場した「デリスキング」または「デカップリング」政策により、重要な情報、技術、データ、人員および専門サービスの利用可能性が制限され、サプライチェーン、運営モデルおよび法令遵守プログラムの変更を余儀なくされることがあり、これにより多額のコストが生じることがあります。進展しつつある今後の政府措置（制裁関連、軍事その他）は、さらなる混乱を引き起こし、本ファンドが追求しようとする投資戦略にとって不利な形で、既存の財務上、法律上および規制上の枠組みおよびシステムを制約し、または変更することがあり、これらはすべて、本ファンドの投資目的達成能力に悪影響を及ぼす可能性があります。上記のリスクは、継続的なサイバー作戦、誤情報キャンペーン、黒海その他の海上輸送ルートの断続的な混乱および広範な地政学的不安定性によって増幅されることがあり、結果として、本ファンドの投資の価値、流動性およびパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

関税および貿易紛争のリスク

貿易相手国間の重大な関税紛争は、影響を受ける国々による報復関税の賦課を招き、「貿易戦争」へと発展する可能性があります。これにより、当該国の経済だけでなく世界経済にも負の影響が及ぶ可能性があります。例えば、貿易戦争により、貿易相手国の輸入品のコストが上昇し、それによって当該製品に対する消費者の需要が抑制され、貿易の規模および範囲が縮小することがあります。また、貿易市場の混乱は、設備投資および企業投資の低迷、消費の縮小、さらには金融市場の変動その他の負の影響をもたらすおそれがあります。こうした影響は、企業の景況感が低下し、投資判断が遅れるにつれて増幅される可能性があります。また、新たな関税が課され、または関税が引き上げられた場合、他国も関税を導入する結果となり、よって世界経済への負の影響が拡大する可能性があります。

地政学的リスクおよび武力紛争のリスク

世界経済および金融市場の相互関係がますます深まっていることから、国家間のまたは地理的地域における武力紛争（例えば、現在発生している欧州におけるロシアとウクライナ間の紛争および中東におけるハマスとイスラエル間の紛争など）は、本ファンドの投資に悪影響を及ぼす可能性があります。国家間の関税および貿易戦争も同様に、本ファンドの投資に悪影響を及ぼす可能性があります。当該紛争その他関連事象は、ボラティリティの上昇、流動性の低下および全般的な不確実性など、地域および世界の経済市場および金融市場に深刻な負の影響を及ぼしており、今後も及ぼし続ける可能性があります。このような負の影響は、一定のセクターにおいて特に深刻となる可能性があります。こうした紛争の発生時期および期間、それに伴う制裁措置、関連事象その他の影響を予測することはできません。上記の事象は、影響を受ける国または地理的地域に所在するかまたはこれに対して多大なエクスポージャーを有する発

行体に対して本ファンドが有することのある直接的な投資エクスポージャーを超えて、本ファンドのパフォーマンスおよび本ファンドへの投資価値に負の影響を及ぼすことがあります。

米国の金融政策および財政政策

2008年の世界金融危機を受け、米国連邦準備制度理事会（以下「連邦準備制度理事会」といいます。）および一部の非米国中央銀行は、市場を安定させ、経済成長の促進を目指すためのその他の政府措置の実施に加え、金利を歴史的な低水準に維持するための措置を実施しました。これらの措置の多くは終了し、または大幅に減速しています（連邦準備制度理事会による利上げの決定を含みます。）が、連邦準備制度理事会その他中央銀行によるこれらの措置およびその他の措置（政策の変更を含みます。）は、引き続き金利ならびに米国および世界の経済全般に重大な影響を及ぼす可能性があり、ひいては本ファンドの投資パフォーマンスに絶対的および／または相対的に影響を及ぼすことがあります。

2020年初め、世界的なCOVID-19のパンデミックによる経済的影響に対応するため、連邦準備制度理事会を含む米国政府は、米国経済の安定化および米国資本市場への流動性供給を図るべく、多くの措置を講じました。連邦準備制度理事会は、とりわけ、対象を絞ったフェデラル・ファンド金利を通じて低金利を維持するとともに、市場の円滑な機能を支えるために必要な額で、米国債および政府機関発行の不動産担保証券の購入を再開しました。また、米国政府は、潜在的な失業の緩和ならびに経済の刺激および支援を目的とした措置を可決しました。これらの措置ならびにCOVID-19の継続的な拡大および新たな変異株への対応として米国政府が講じる追加措置が及ぼす広範な影響は、未知数であり、したがって、不確定期間にわたり、本ファンドの見通し、パフォーマンスおよび財務実績に関して重大な不確実性およびリスクをもたらします。連邦準備制度理事会を含む米国政府が講じる措置が、金融市場および／または本ファンドの収益に有益な影響を与える保証はありません。

さらに最近では、2022年4月30日に終了した12か月間の米国のインフレ率は8.3%で、これは米国において過去40年間で最も高いインフレ率となっています。この最近のインフレ率の急上昇は、（とりわけ）世界的なサプライチェーンの問題、石油その他の商品のコスト増、COVID-19のパンデミック下における消費者の購買パターンの変化ならびにパンデミック開始以来実施されてきた政府の救済策および景気刺激策の結果として米国経済に流入した巨額の米ドルなど、多くの要因によって引き起こされています。ロシアによるウクライナ侵攻は、エネルギー価格の上昇および世界貿易の通常のパターンを乱す制裁措置をもたらしており、インフレ状況をさらに悪化させる可能性が高いです。最近の高いインフレ率に対処するため、2022年5月、連邦準備制度理事会は、政策金利を0.5%引き上げると発表し、また、2022年後半にはさらに一度以上の利上げを承認することを見込んでいます。これは、大幅な引上げとなる可能性があり、長期間続いた低金利時代に当面の間、終わりを告げることになる可能性があります。このような前例のない動きが、本ファンドまたはその投資にどのような影響（もしあれば）を及ぼすかは不明です。連邦準備制度理事会その他世界各国の中央銀行当局がインフレ対策として利上げを行うにつれ、多くの観測筋は、継続する世界的なサプライチェーンの問題その他要因と相まって、米国その他の西側諸国の経済成長が徐々に鈍化し、米国および海外の景気後退につながる可能性があると考えています。景気後退が実際に発生するか否か、また発生した場合の当該景気後退の期間および深刻度を予測することは不可能です。米国その他の西側諸国において、中程度から深刻な景気後退が長期間にわたり発生した場合、本ファンドが事業を行う市場に悪影響を及ぼすことが予想され、本ファンドの投資先企業のパフォーマンスならびに本ファンドの見通しおよびリターンに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

手取金使途の不特定

本ファンドおよびジェネラル・パートナーには、運用歴または投資歴がありません。本ファンドのリミテッド・パートナーは、本ファンドが行う投資に関する経済、財務その他の関連情報を自ら評価する機会がないため、本ファンドの資本の投資および運用においてジェネラル・パートナーの判断および能力に依存することになります。本ファンドが適切な投資対象の確保に成功する保証はなく、また、当該投資が行われた場合に本ファンドの目的が達成される保証もありません。

ジェネラル・パートナーの広範な投資権限

本ファンドの関連契約の他の箇所に記載されるとおり、本ファンドの投資対象の調達、選定、運用および清算に関する戦略および手続きは、本ファンドが事業を行う外部環境の変化ならびにポートフォリオ企業が直面する課題および機会などのさまざまな理由により、本ファンドの関連契約に記載された内容から逸脱することがあります。パートナーシップ契約に定められた制限にのみ従うことを条件として、ジェネラル・パートナーは、本ファンドの投資対象の調達、選定、運用および清算に関する戦略および手続きを、ジェネラル・パートナーが適切と判断する方法で実施し、拡大し、縮小し、改変し、その他の方法で変更する広範な権限を有します。

政府登録

本ファンドは、1940年投資会社法（改正済）（以下「米国投資会社法」といいます。）に基づく登録を行いません。米国投資会社法は、投資家に対して一定の保護を提供するとともに、登録投資会社に対して一定の制限を課していますが、これらはいずれも本ファンドには適用されません。管理会社は現在、米国証券取引所法に基づきまたは金融業界規制機構（以下「FINRA」といいます。）においてブローカー・ディーラーとして登録されており、米国証券取引所法の記録保持および特定の業務慣行に関する規定ならびにFINRAの規則の適用を受けます。管理会社は現在、1940

年投資顧問法（改正済）（以下「米国投資顧問法」といいます。）に基づく登録免除報告業者であり、将来的に米国投資顧問法に基づき投資アドバイザーとして登録される見込みです。当該登録見込みは、米国証券取引委員会（以下「SEC」といいます。）による管理会社、本ファンド、ジェネラル・パートナー、それらの関連会社またはそれらの方針に対する承認を意味するものではありません。

買収および処分に関する規制当局の承認に関連するリスク

州、連邦および外国の反トラスト法その他合併規制により、投資先企業その他の投資先に対するまたはそれらによる買収および処分の提案を実行する本ファンドの能力が遅滞し、制限され、阻害され、または妨げられる可能性があります。これらのリスクは、本ファンドの提案する取引が届出義務および規制当局による精査の対象となるか否かにかかわらず、存在する可能性があります。しかし、合併届出を要する取引において、1976年ハート・スコット・ロディノ反トラスト改正法に基づく米国連邦取引委員会の合併前届出規則の改正により、プライベート投資ファンドは、「関係者」に関してより詳細な開示を行うことが求められます。このため、本ファンドには、管理会社、ジェネラル・パートナー、それらの各関連会社、その他の潜在的な関係者およびそれらの投資先に関する情報を報告する際に追加の取引コストが発生し、遅延に見舞われることがあります。さらに重要な点として、この追加情報により、規制当局または裁判所が、本ファンドおよびその投資先企業による買収提案を遅滞させ、阻害し、再構築させ、制限し、さらには禁止する可能性があります。戦略的な買い手に対する投資先企業の処分は常に反トラスト上のリスクを伴う可能性があります。上記の改正により、本ファンドが投資先企業を他の財務目的の買い手に売却する能力に関連するリスクも高まります。こうした財務目的の買い手もまた、その関係者および競合他社への投資に関する追加情報を開示しなければならないことがあり、これにより反トラスト上の懸念が生じる可能性があります。これらの理由から、本ファンドが最も魅力的な企業を買収し、当該企業が追加の買収を通じて相乗効果を実現できるよう支援し、または本来得られるはずの最高評価額で当該投資もしくはその他の投資をエグジットすることができる保証はありません。

追加の規制および執行、関連訴訟

本ファンドが事業を行うビジネス環境は、金融市場の規制に関する予測不可能な変化の影響を受けます。プライベート・エクイティ・ファンドに関しては、監督強化または課税を含む新たな規則または規制について、米国および外国政府の双方において議論がなされています。本ファンドの存続期間中、本ファンドを含むオルタナティブ資産運用ファンドの取引その他投資活動に対する規制当局の監督の強化またはその他の変更が生じることがあります。このような監督により、本ファンドに追加費用が発生し、ジェネラル・パートナーおよびその上級管理職の注意がそらされ、本ファンドが何らかの規制に違反したとみなされた場合には罰金が科される結果となることがあります。

規制の強化は、第三者による訴訟のリスクを高める可能性もあります。取引を中心とする本ファンドの事業の性質上、本ファンド、ジェネラル・パートナーおよび管理会社は一般的に、第三者による訴訟のリスクにさらされます。パートナーシップ契約に基づき、本ファンドは通常、当該訴訟に関して被補償者が被る可能性のある、保険の対象外となる費用について被補償者を補償する責任を負います。

法律上、税務上および規制上のリスク

本ファンドの存続期間中に、本ファンド、その投資先企業または投資家に悪影響を及ぼす可能性のある法律上、税務上および規制上の変更が生じる可能性があります。本ファンドは、当該変更に対応するために、その構造または投資プログラムを調整することが許可されず、または調整することができないことがあります。ジェネラル・パートナーは、（パートナーシップ契約に定められた制限の範囲内で）本ファンドがそのような変更に対応するかを決定する独占的な権利および権限を有し、リミテッド・パートナーは、その結果として、本ファンドから払戻しを受け、または本ファンドの運営の具体的な変更を要求する権利を有しません。例えば、キャリド・インタレストの課税に適用される法令の変更により、一定の種類の投資および／または投資収益の取扱いが異なるものとなることがあり、したがって、当該変更は、本ファンドの投資プロファイルをどのように構築するのが最善かに関するジェネラル・パートナーの決定に影響を及ぼす可能性があります。紛争が生じた場合に本ファンドが講じることのできる法的手段が限定されることがあり、さまざまな国の裁判所において救済措置を求める必要が生じる可能性があります。本ファンドが投資を行う国々で公布された規制が、本ファンドまたはそのポートフォリオ投資に悪影響を及ぼさない保証はありません。

一定の訴訟リスク

本ファンドは、特に、その存続期間中に、一または複数の投資先企業が財政難その他の困難に直面した場合、さまざまな訴訟リスクにさらされることになります。本ファンドまたはジェネラル・パートナーが関与する法的紛争は、上記の活動（または本ファンドもしくはジェネラル・パートナーの運営に関連するその他の活動）から生じることがあり、本ファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。ほとんどの状況において、本ファンドは、当該紛争に関連して被補償者が被る費用について被補償者を補償します。当該紛争は、直接的な費用に加え、ジェネラル・パートナーの業務に支障をきたし、本ファンドとその投資先企業の投資先または当該投資先企業の投資先の他の投資家との関係を損なうなど、さまざまな形で本ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。

米国内国歳入庁（以下「内国歳入庁」といいます。）の調査その他の監査の可能性

本ファンドの納税申告書に対する内国歳入庁の調査その他の監査に関連して発生する法的費用および会計費用は、本ファンドが負担します。リミテッド・パートナーの納税申告書に対する内国歳入庁の調査その他の監査に関する費用は、当該リミテッド・パートナーが単独で負担します。本ファンドに対する内国歳入庁の調査その他の監査の結果、一部のまたはすべてのリミテッド・パートナーの申告書に対する内国歳入庁の調査が行われる可能性があり、この調査により、本ファンドが当初報告した税効果の修正が行われることとなり、リミテッド・パートナーによる本ファンドへの投資とは関連のない項目に影響が及ぶ可能性があります。このような調整により、いずれかの年度におけるリミテッド・パートナーの米国連邦所得税の納税債務が増加した場合、当該リミテッド・パートナーは、未納額に関する利息および罰則についても責任を負うことがあります。現行の米国連邦所得税法の下では、本ファンドは、修正が行われた年度において、内国歳入庁による過年度のパートナーシップ申告書の修正に関連する税金、利息および罰則について責任を負うことがあります。ただし、本ファンドが、新法に基づき要求される期間内に、内国歳入庁による修正を反映した修正後の別表K-1をパートナーに送付することを選択している場合はこの限りではありません。

投資先企業の規制上のリスク

一部の投資先企業は、広範な政府規制の対象となる業界で事業を行うことがあります。また、本ファンド、管理会社およびそれらの各関連会社は、政府規制の対象となります。当該規制により、本ファンドは、本来であれば行うはずの一定の投資を行うことができなくなる可能性があります。一般的な規制ならびに税法および税制を含むプライベート・エクイティ業界により特化した規制は、米国内外を問わず、投資先企業の取得、保有または売却に伴うコスト、企業の収益性および本ファンドの運営コストを増加させる可能性があります。新たな法律または規制（既存の法令の改正を含みます。）が、本ファンドおよび当該業界において事業を行う投資先企業のパフォーマンスに重大な負の影響を及ぼさない保証はありません。また、一部の業界のさまざまなセグメントは、州および連邦の両レベルで厳格な規制を受けており、頻繁な規制変更の対象となっており、また、州および連邦政府の資金によるさまざまなプログラムに依存することがあります。本ファンドは、関連する州法および連邦法を遵守する企業に投資する意向ですが、当該企業の運営の一定の側面については、司法上または規制上の解釈が適用されていないことがあります。そのような当局のいずれかによる不利な審査もしくは決定または規制要件もしくはプログラムの不利な変更は、本ファンドが投資する一定の企業の運営に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

迅速な取引

本ファンドが利用可能な投資機会を最大限に活用できるよう、ジェネラル・パートナーおよび管理会社による投資分析および投資判断は、迅速に行われることがあります。そのような場合、投資判断の時点でジェネラル・パートナーまたは管理会社が入手できる情報は限定的なものとなることがあり、ジェネラル・パートナーおよび管理会社は、投資機会を十分に評価するために必要な詳細な情報にアクセスできないことがあります。さらに、ジェネラル・パートナーおよび管理会社は、デュー・ディリジェンス活動を非常に短い期間で実施することがあります。

本ファンドの不確定な規模

本ファンドは、第三者からの出資約束金額として総額 1 億5,000 万米ドルを目標としています（ただし、この数字を上回る金額を受け入れる場合があります。）。しかし、当初クロージング日は、これを大幅に下回る金額の申込契約の受領後に発生することがあり、また、追加の出資金が調達される保証はありません。本ファンドの規模が想定される 1 億5,000 万米ドルを下回る場合、本ファンドが行うことのできる投資の件数が減少し、投資対象の平均規模が縮小される可能性があります。これにより、本ファンドがその投資目的を達成できないリスクが高まる可能性があります。

確定的な条項および条件

英文目論見書の一部には、パートナーシップ契約に定められることが予定されている特定の条項および条件が記載されています。パートナーシップ契約に定められる実際の条項および条件は、当初クロージング日の前におけるジェネラル・パートナーとリミテッド・パートナーとなる予定の者の間の交渉および当該クロージング後に行われるパートナーシップ契約の正式な変更を含むさまざまな理由により、英文目論見書に記載された内容とは大幅に異なることがあります。さらに、パートナーシップ契約には極めて詳細な条項および条件が規定されますが、その多くは英文目論見書においては十分に（または全く）記載されていません。あらゆる場合において、パートナーシップ契約は、英文目論見書に優先します。投資予定者は、パートナーシップ契約を慎重に精査することが強く推奨され、また、パートナーシップ契約に定める変更に関するルールに従い、パートナーシップ契約の一定の種類の変更は、すべてのリミテッド・パートナーの同意を要することなく採択されることがあり、当該変更は、適式に採択された場合、すべてのパートナーを拘束する点にも留意しなければなりません。

マネーロンダリング防止および「顧客確認」に関する法令の遵守

投資その他活動に使用される資金の出所に関する規制当局の懸念の高まりを受け、本ファンドは、将来および既存のリミテッド・パートナーに対し、とりわけ、当該リミテッド・パートナーの身元（当該リミテッド・パートナーの所有者、株主および／またはステークホルダーの身元を含みます。）ならびに当該リミテッド・パートナーが保有する本ファンド持分の購入に使用された資金の出所および性質を確認するための追加的な書類の提出を要請することがあ

ります。ジェネラル・パートナーは、当該情報が提供されない場合または提供された当該情報に基づき、申込みの受入れを拒否することがあります。書類の提出要請は、リミテッド・パートナーが本ファンド持分を保有している期間中、いつでも行われる可能性があります。ジェネラル・パートナーは、一定の場合において、当該情報が提供されたことについてリミテッド・パートナーに通知することなく、政府当局に対し、当該情報を提供し、または当該要請の不履行を報告することが求められることがあります。ジェネラル・パートナーは、本ファンドまたはジェネラル・パートナーに適用される法律、規則、規制、命令、指令および特別措置（政府規制当局によって要求される場合または管轄権を有する適切な規制当局による解釈に基づき要求される場合があります。）を遵守するために必要と判断する措置を講じます。当該措置には、リミテッド・パートナーに対し、本ファンドへの追加の出資履行を停止するよう要求すること、リミテッド・パートナーに対し、本来であればリミテッド・パートナーが受領する権利を有する分配金をエスクロー口座に預託するよう要求することまたはリミテッド・パートナーに本ファンドからの払戻しを受けさせることが含まれます。

郵便物の取扱い

本ファンド宛ての郵便物は、本ファンドの登録事務所で受領された場合、管理会社が提供した転送先住所に未開封のまま転送され、処理されます。本ファンド、ジェネラル・パートナーまたはその取締役、役員、アドバイザーもしくはサービス提供者（デラウェア州において登録代理人サービスを提供する組織を含みます。）のいずれも、いかなる理由によるものであれ、郵便物が転送先住所に届くまでに生じた遅延について一切責任を負いません。

知的財産権

一部の投資先企業は、知的財産権の確立および保護を目的として、特許、著作権、商標および営業秘密の保護ならびに秘密保持契約を組み合わせることでこれに依拠することがあります。ある企業がこれらの権利を保護できる保証はなく、そのための十分な資力を有する保証もありません。また、競合他社が当該企業の技術と実質的に同等のまたはこれよりすぐれた技術を開発しない保証もありません。逆に、本ファンドが投資する企業に対して、他の企業が権利侵害の申立てを行うこともあります。

本ファンドのファンド費用

本ファンドは、その運営に関連するすべての費用を支払い、負担します。これらのファンド費用は多額となり、リミテッド・パートナーが本ファンドへの投資から実現する実際のリターンを減少させます（また、一定の状況においては、本ファンドが投資に充てることのできる資本の額を減少させることがあります。）。ファンド費用には、経常的かつ定期的な項目に加え、予算計上または予測が困難な特別費用も含まれます。その結果、最終的に請求されるかまたは一度に請求されるファンド費用の額は、予想を上回ることがあります。パートナーシップ契約に詳述されるとおり、ファンド費用は、広範な費用を網羅し、本ファンドの運営に関するすべての費用を含みます。本ファンドの設立に関する経費および費用は個別に分類されており、パートナーシップ契約に基づき上限が設けられていますが、パートナーが負担し、かつ、設立費用に分類されない継続的なファンド費用には、組織に関連する費用が含まれます。これには、リミテッド・パートナーとの間で締結された「サイドレター」（もしあれば）の管理（当該サイドレターの「最恵国」条項に基づく適用される選択権の配布および実施のプロセスを含みます。）に関する経費および費用などがあります。ジェネラル・パートナーおよび／または管理会社が負担する費用は、パートナーシップ契約に具体的に列挙された項目（オフィススペースの賃料、オフィス家具および従業員の給与など）のみに限定され、本ファンドの運営に関するその他のすべての経費および費用は、リミテッド・パートナーが負担します。ジェネラル・パートナーは、随時、経費および費用を本ファンドが負担すべきか、またはジェネラル・パートナーおよび管理会社が負担すべきかを決定する必要がある、かつ／または、一定の経費および費用を本ファンドと他のInvestXファンドの間で配分すべきかについても決定する必要があります。ジェネラル・パートナーは、その結果に対する自身の利害関係にかかわらず、こうした判断を行い、また、定期的な見直しに基づき、修正が必要または望ましいと判断した場合には、配分の修正を行うことがあります。

インサイダー情報

ジェネラル・パートナー、プリンシパル、管理会社およびそれらの各関連会社は、随時、本ファンドの投資対象を売買する能力を制限する重要な非公開情報を入手することがあります。ジェネラル・パートナーが投資目的で当該情報を利用できない結果、本ファンドの投資の柔軟性が制約されることがあります。

分配金の返還

本ファンドに課された補償義務および投資先企業への収益返還義務は、本ファンドの解散後に生じる可能性があり、パートナーシップ契約およびデラウェア州法に定められるとおり、リミテッド・パートナーに対し、本ファンドから受け取った一定の分配金の返還を義務付ける可能性があります。例えば、本ファンドが、債務超過に陥っている時期またはその他の理由により債権者の請求その他の債務を履行できない時期に分配を行った場合、このような返還義務が生じることがあります。

業界特有の用語

投資予定者は、プライベート・エクイティ業界で一般的に使用されている一定の用語および表現が、その用法に不慣

れな者にとっては誤解を招くおそれがあることに十分留意する必要があります。特に、ファンドの運用に参加する個人は、実際にはいかなるパートナーシップのジェネラル・パートナーでもないにもかかわらず、口語的な意味で「ジェネラル・パートナー」と呼ばれることが往々にしてあります。投資予定者は、本ファンドがリミテッド・パートナーシップであること、ジェネラル・パートナーが有限責任会社であること、また、ジェネラル・パートナーを通じて本ファンドの運用を指図する個人が当該有限責任会社のメンバーであることにご留意ください。本ファンドがジェネラル・パートナー以外のジェネラル・パートナーを有することは意図されておらず、また、いずれかの実際のジェネラル・パートナーシップが本ファンドの設立、運営、解散または終了に何らかの形で関連することも意図されていません。投資予定者は、本ファンド、ジェネラル・パートナーおよびジェネラル・パートナーのジェネラル・パートナー以外のいずれかの実際の法主体の存在を想定し、またはこれに依拠してはなりません。業界固有の用語が関わるすべての事項について、投資予定者は、各自の法律アドバイザーその他のアドバイザーに相談することが強く推奨されます。

調査の不実施

本ファンドは、各リミテッド・パートナーに対し、当該リミテッド・パートナーがその出資約束金額を拠出するための十分な資力を有している旨の表明を含め、各種事項に関する表明を求める予定ですが、本ファンドは、リミテッド・パートナーが行った表明の正確性について独自に調査または評価を行う必要はなく、また、現時点においてこれを行うことを意図していません。

募集代理人報酬

ジェネラル・パートナー、管理会社または関連会社は、本ファンドの設立およびその持分の募集に関連して、一または複数の募集代理人を起用することがあります。こうした募集代理人は、固定報酬または成功報酬によって報酬を受けることがあります。英文目論見書において「**募集代理人**」とは、募集代理人報酬と引き換えに本ファンドのために資金を調達しまたは投資家を特定する者（登録ブローカー・ディーラーを含みますが、これに限られません。）およびそれらの各関連会社をいいます。

レギュレーションDに基づく私募における「バッドアクター」失格事由

米国証券法に基づくレギュレーションDのルール506の改正により、投資予定者およびリミテッド・パートナーは、改正後のルール506第(d)(1)項に基づく失格事由の有無に関する本ファンドによる事実調査の一環として、本ファンドに対し、一定の表明、保証および開示を行うよう求められることがあります。本ファンドは、議決権に基づき計算された本ファンドの発行済議決権付持分証券の20%以上を実質的に保有する者（以下「20%実質所有者」といいます。）に関連する事項について、当該事項が改正後のルール506第(d)(1)項に基づく失格事由に該当するものの、2013年9月23日より前に発生した場合において、書面による説明を各投資予定者に提供するよう求められることがあります。20%実質所有者が表明しおよび保証した情報に変更が生じた場合、当該20%実質所有者は、本ファンド、ジェネラル・パートナーおよび／または管理会社に対し、最新情報を速やかに書面により通知するよう求められることがあります。また、20%実質所有者は、本ファンド、ジェネラル・パートナーおよび／または管理会社による最新情報の要請に速やかに対応するよう求められます。いずれかの20%実質所有者に関して失格事由となる「バッドアクター」事由が発生した場合、ジェネラル・パートナーは、本ファンドに対し、当該20%実質所有者に対して本ファンドが利用可能なあらゆる救済措置を行使させることを予定しています。

上記のリスク要因の一覧は、本ファンドへの投資に伴うリスクを完全に列挙することを意図したものではなく、また、完全に列挙したものでもありません。現時点においてジェネラル・パートナーに知られていないリスクまたは重要性が低いとみなされているリスクが他にも存在する可能性が高いです。投資予定者は、本ファンドに投資するか否かを決定するに先立ち、英文目論見書全体およびパートナーシップ契約を読み、各自の独立したアドバイザーに相談する必要があります。また、本ファンドの投資プログラムが時間の経過とともに進展しおよび変化するにつれて、本ファンドへの投資は、追加的かつ異なるリスク要因にさらされることになります。

潜在的利益相反

全般

投資予定者は、ジェネラル・パートナー、管理会社およびそれらの各関連会社が、本ファンドの活動に関連して潜在的利益相反に直面する可能性のある場面が生じることを認識する必要があります。以下の説明では、一定の潜在的および実際の利益相反が列挙されていますが、本ファンドへの投資から生じ、または本ファンドに関連するすべての潜在的利益相反を網羅する一覧であることを意図するものではありません。本ファンド持分を取得することにより、各リミテッド・パートナーは、そのような実際のおよび潜在的利益相反の存在を認め、かかる利益相反の存在に関する一切の請求を放棄したとみなされます。利益相反が生じた場合には、ジェネラル・パートナー、管理会社およびそれらの関連会社は、自身の最善の判断を働かせつつ、その単独の裁量により（ただし、パートナーシップ契約、本ファンドもしくは「**その他InvestXファンド**」を規定する他の契約もしくは適用法に基づき明示的に要求される同意を取得すること、またはそれらに基づくその他の適用要件に従うことを条件として）、どの要素が関連するか、および当

該利益相反をどのように軽減し、解消するかを決定します。利益相反を解消するにあたり、ジェネラル・パートナー、管理会社およびそれらの関連会社は、差し迫った問題に関する本ファンドもしくは「その他InvestXファンド」の利益および／またはそれらの長期的な取引経緯に関する利益を含め、さまざまな要素を考慮することがあります。諮問委員会が設置され、ジェネラル・パートナーは、利益相反に関して、（すべての場合ではなく）一定の場合（米国投資顧問法に基づく承認を要する場合を含みますがこれに限られません。）において、諮問委員会の助言および同意を求めることがあります。このような承認は、本ファンドおよびリミテッド・パートナーを拘束します。ジェネラル・パートナーおよびその関連会社はまた、パートナーシップ契約において要求されていない場合であっても、その裁量により、潜在的利益相反に関連して諮問委員会と協議し、または諮問委員会の同意を求めることを選択することがあります。

サイドレターによるパートナーシップ契約の変更

ジェネラル・パートナーは、一定の投資家との間で、一または複数の「サイドレター」またはそれに類似する契約を締結することがあります。当該サイドレターまたは契約に基づき、ジェネラル・パートナーは、当該投資家に対して、一般に投資家には提供されていない特定の権利、利益または特典（管理報酬および／または本キャリード・インタレストの免除または減額に関する取決め、投資先企業への投資からの除外または本ファンドからの非任意撤退が要求されるような状況、「最恵国」の権利（すなわち、他の投資家に与えられる有利な権利または経済的取決め（共同投資の取決めを含みます。）を受領する権利）、および、本ファンドからより頻繁に報告を受領するか、または他のリミテッド・パートナーに提供されていない情報を含む報告を受領する権利が含まれますがこれらに限られません。）を付与します。適用法に従い、当該契約は、その閲覧権を求めてジェネラル・パートナーと個別に交渉した既存のまたは潜在的投資家に対してのみ開示されます。

新規ファンドの組成

パートナーシップ契約の条件に従い、ジェネラル・パートナーは、追加の投資ファンド（本ファンドとの競合性の有無を問いません。）を設立することがあります。このような追加の投資ファンドの設定により、各ファンドの投資家の間に利益相反が生じない保証はありません。

投資機会の配分

管理会社、その関連会社およびプリンシパルは、将来、本ファンドによる取得の条件を満たした資産に投資する他のファンドおよび口座（本ファンドの後継となることがあるファンドを含み、「その他InvestXファンド」といいます。）を運用することがあります。本ファンドの投資方針、報酬体系およびその他の事項は、その他InvestXファンドのそれらと異なることがあります。

管理会社は、随時、本ファンドおよびその他InvestXファンドの投資目的の範囲内に含まれる投資機会の提示を受けることがあり、そのような場合には、パートナーシップ契約ならびに本ファンドおよびその他InvestXファンドを規定するその他の契約の条件に従い、管理会社は、その単独の裁量により決定する要素を考慮した上で、適切であると自ら判断する基準に基づいて、そのような投資機会を本ファンドと当該その他InvestXファンドとの間で配分することを想定しています。このような要素には、該当する投資機会に必要とされる資本の額、該当する有価証券または取引の性質、本ファンドおよびその他InvestXファンドにおいて利用可能な資本（レバレッジを含みます。）および本ファンドおよびその他InvestXファンドの残存投資期間、投資目的および／または現行の投資戦略に関する相違、リスク特性の相違、当該取引のソーシング、本ファンドおよび／またはその他InvestXファンドが該当する投資先企業に既存の投資を有するか否か、現在および将来予想される市況および経済状況、当該投資に必要となり得る追加投資額、ポートフォリオのバランス、構築および分散（ステージ、地域および／またはセクターを含みますがこれらに限られません。）に関する理由、潜在的利益相反、税務上、法律上または規制上の考慮事項、本ファンドまたはその他InvestXファンドに適用されるその他の制限または制約、ならびに関連性を有すると管理会社がみなすその他の考慮事項が含まれますが、これらに限られません。

本ファンドは、パートナーシップ契約、および本ファンドおよびその他InvestXファンドを規定するその他の契約の条件に従い、その他InvestXファンドと共同投資を行うことがあります。当該共同投資または関連する取引は、特に、本ファンドおよび当該その他InvestXファンドが同一の投資先企業の異なるクラスまたは種類の有価証券に投資する場合に、潜在的利益相反を生じさせる可能性があります。この点に関して、当該その他ファンドにより、本ファンドにとって不利となる措置が講じられることがあります。また、破産手続きにおいて、当該その他ファンドの関与およびその投資に関する措置により、本ファンドの持分が劣後し、またはその他の方法で悪影響を受ける可能性があります。管理会社は、自らが直接または間接的に管理するファンドまたは口座（本ファンドおよび管理会社またはその関連会社が持分を有するその他InvestXファンドを含みます。）の間で、相互に取引を行わせることがあります。

追加投資機会の配分

管理会社の一般的な方針として、特定の投資先企業に係る追加投資機会については、まず、当該投資先企業に既存の投資を有するInvestXファンド（本ファンドを含みます。）を優先して検討します。複数のInvestXファンド（本ファンドを含みます。）が投資先企業に既存の投資を有する場合には、通常、当該企業への追加投資機会の配分は、管理会社がその単独の裁量により、該当するInvestXファンド（本ファンドを含みます。）の設立文書の適用ある条項お

よび条件に従って行います。

その他InvestXファンドとの重複投資

パートナーシップ契約および本ファンドまたはその他InvestXファンドを規定するその他の契約の条件に従い、本ファンドおよびその他InvestXファンドは、各々の既存の投資先企業に対して新規投資を行うことがあります。本ファンドおよびその他InvestXファンドによる同一の企業への投資が異なる時期に行われる場合、または複数のInvestXファンド（本ファンドを含みます。）が投資を有する企業への追加投資が、当該企業におけるその時点の各InvestXファンドの持分比率とは異なる割合で行われる場合には、評価、エグジット機会またはその他の事項に関して利益相反が生じることがあります。本ファンドおよび一または複数の後継InvestXファンドによる同一の企業への投資が同一の有価証券に対して、同一の時期に、かつ資金調達の各回を通じて同一の割合で行われた場合であっても、本ファンドと当該後継InvestXファンドとの間で流動性ニーズおよび投資対象期間が異なることから、利益相反が生じることがあります。また、別のInvestXファンドが、本ファンドが保有する投資先企業の有価証券とは異なる権利を有し、かつ／または当該企業の資本構造上、当該投資先企業の有価証券より優先順位の高い有価証券に投資する場合においても、利益相反が生じることがあります。

本ファンドが別のその他InvestXファンドと同一の投資先企業に投資している場合、本ファンドおよび当該InvestXファンドによる当該投資対象の処分については、InvestXおよびその関連会社により個別に判断されることとなり、必ずしも同一の時期に、または当該企業への投資額もしくは当該企業における持分比率に比例して行われるとは限りません。このような場合、管理会社およびその関連会社は、それらの裁量により、本ファンドと当該その他InvestXファンドとの間で処分機会を配分します。その際、該当する事業体による当該投資先企業への投資に関する契約の関連条項（「売却参加」または「共同売却」権など）、当該投資先企業における各該当する事業体の持分比率および投資額、当該処分機会時点における、各該当する事業体による当該投資先企業への投資から生じた実現済および未実現の利益（または損失）の額、当該投資先企業において各事業体が保有する有価証券の種類、各該当する事業体に対する流動性ニーズおよび各該当する事業体の投資サイクル、各該当する事業体の投資対象の保有期間、処分機会の性質（機会の規模を含みます。）、現在および将来予想される市況、税務上、法律上または規制上の考慮事項、ならびに関連性を有すると管理会社およびその関連会社が判断するその他の要素（これらに限られません。）が考慮されます。

ウェアハウス投資の配分

ジェネラル・パートナーまたはその関連会社による投資のウェアハウジングは、実際のまたは潜在的な利益相反（ジェネラル・パートナーもしくはその関連会社に有利な価格もしくは条件で資産を本ファンドに移転するため、本ファンドの外部でより魅力的な機会を配分するため、またはウェアハウジング費用の補填を優先するためのインセンティブを含みます。）を生じさせます。ジェネラル・パートナーは、本ファンドの設立文書および適用法に従って利益相反を管理する意向ではありますが、そのような利益相反が本ファンドに有利な形で解決される保証はありません。

ウェアハウジング期間中に取得された投資対象は、本ファンド、共同投資ビークル、パラレル・ファンドまたはその他InvestXファンドの間における配分に関して問題を生じさせる可能性があります。配分に関する判断は、本ファンドのエクスポージャー、価格設定、および追加投資またはエグジットを追求する能力に影響を及ぼすことがあり、また、ウェアハウジングがなければ行われていた配分と一致しないことがあります。

リミテッド・パートナーおよび第三者による共同投資

管理会社およびその関連会社は、本ファンドと共同投資を行う機会を、他者（一または複数のリミテッド・パートナーを含みますが、すべてのリミテッド・パートナーに対して当該機会を提供することはありません。）および／または第三者（他の投資会社を含みます。）に対して提供することがありますが、その義務を負うものではありません。リミテッド・パートナーまたは第三者による共同投資は、該当する投資先企業に対して直接行われることもあれば、管理会社またはその関連会社により設立された「特別目的事業体」またはその他の事業体を通じて行われることもあります。管理会社またはその関連会社は、当該共同投資に関連して、報酬、キャリード・インタレストまたはその他の対価を受け取ることがあります（ただし、その義務を負うものではありません。）（当該報酬、キャリード・インタレストまたはその他の対価の条件は、これらの事項に関して本ファンドへの投資に適用される条件とは異なることがあります。）。

本ファンドが希望する規模（もしあれば）の投資機会の提供を受けており、かつ、いずれかのリミテッド・パートナー（またはリミテッド・パートナーに関連する個人もしくは事業体）が本ファンドと共同投資を行う機会（個別案件毎に提供されます。）の提供を受けている範囲で、当該共同投資機会は、管理会社の共同投資配分方針に従って当該リミテッド・パートナーに配分されます。当該配分方針は、投資家からの要請に応じて提供されます。

管理会社またはその関連会社が、本ファンドとの共同投資を促進するために事業体を設立している場合、該当する投資先企業に関する処分機会は、管理会社およびその関連会社はその単独の裁量により決定するところに従い（ただし、本ファンドおよび当該共同投資事業体に関する設立文書における特定の要件に従います。）、関連性を有すると管理会社およびその関連会社がみなす要素を考慮した上で、当該事業体と本ファンドとの間で配分されます。かかる要素には、上記「その他InvestXファンドとの重複投資」に記載された要素（それぞれ該当する場合に限られます。）が含まれますが、これに限られません。

当該潜在的な共同投資家は、成立しなかった共同投資案に関連してまたはこれに関して本ファンドが負担した「ブローカーン・ディール」費用その他の費用のいかなる部分についても負担しないことが想定されます。共同投資が成立した場合、当該投資に関連して本ファンドが負担した未償還の取引費用、該当する企業に対する当該投資の継続的な監視に関連して本ファンドが負担した未償還の費用および当該投資に関して本ファンドが負担したその他の未償還の費用のうち、当該共同投資家が支払うべき金額（もしあれば）は、個別事案ごとに決定されます。管理会社およびその関連会社は、当該共同投資家に対して、当該費用のいかなる部分についても負担させる義務を負わず、また、当該費用の特定の部分を負担させる義務も負いません（また、共同投資を考慮して、当該費用に関して本ファンドが支払う額を按分し、またはその他の方法で減額する義務も負いません）。

一定の場合には、共同投資家または管理会社は、該当する投資先企業が支払うべき部分の報酬またはその他の対価のうち、当該投資先企業への当該共同投資家による投資に帰属する金額（本来であれば本ファンドが支払う管理報酬の減額に充てられていた可能性があります。）を受領することがあります。

共同投資機会に関連して、一部の共同投資家（一または複数のリミテッド・パートナーを含む場合があります。）は、該当する投資先企業の取締役会の一員を務める機会を提供されることがあります。投資先企業の取締役会における地位により、当該共同投資家には、本ファンドの他の投資家には付与されない議決権、情報アクセス権ならびに当該投資先企業の運営および意思決定に影響を与えうる能力が付与されます。一定の場合、共同投資家は、該当する投資先企業に関する一定の重大な行為（当該企業の売却または追加株式の発行など）について当該共同投資家の承認を要する契約上の権利を有する場合があります。当該権利により、管理会社およびその関連会社が本ファンドの最善の利益に資すると判断する当該投資先企業に関する措置を講じる能力が制限されることとなります。

一定の場合には、リミテッド・パートナーまたはリミテッド・パートナーに関連する者もしくは事業体は、当該リミテッド・パートナー（もしくは当該関連する者もしくは事業体）により直接発掘された機会、または管理会社、本ファンドもしくはそれらの関連会社以外の者から当該リミテッド・パートナー（もしくは当該関連する者もしくは事業体）に提供された機会により、本ファンドと同一の企業に投資することがあります。

費用の配分

本ファンドおよび一または複数のその他InvestXファンドに帰属する一定の費用（本ファンドおよび当該その他ファンドが重複投資を行っている投資先企業に関連する費用、および当該事業体の一般的な運営または管理事務に関連する費用を含みます。）が発生します。当該費用をこれらの事業体の間で配分することは、潜在的利益相反を生じさせます。本ファンドと後継InvestXファンドとの関係においては、管理会社およびその関連会社は、管理会社がその単独の裁量により決定する公正な方法で、当該共通費用を配分する意向です。

本キャリード・インタレストおよび管理報酬

ジェネラル・パートナーは、パートナーシップ契約に従い、キャリード・インタレストの分配を受けます。ジェネラル・パートナーが受領するキャリード・インタレストの存在は、ジェネラル・パートナーが本ファンドに関して、かかるキャリード・インタレストがない場合に行うと考えられる投資よりも投機的な投資を行うインセンティブを生み出す可能性があります。また、一定のベスティング制限および終了事由に従い、管理会社の一定の人員がキャリード・インタレストの一部を受領する権利を有する場合があります。その結果、キャリード・インタレストは、当該人員に対して、本ファンドのためにより投機的な投資を模索するインセンティブを生み出す可能性があります。管理報酬およびキャリード・インタレストの金額は、本ファンド、ジェネラル・パートナーおよび管理会社の間の独立当事者間の交渉に基づいて設定されておりません。しかし、ジェネラル・パートナーおよび管理会社はそれぞれ、提供されるサービスおよび私募ファンド業界の慣行に照らして、その金額が妥当であると考えています。

評価

管理会社およびその関連会社は、本ファンドの投資先企業の評価に関する利益相反に直面する可能性があります。管理会社は、本ファンドの資産評価を決定する際に、随時有効な管理会社の評価方針に定められた評価手法を適用する意向です。管理会社の評価方針に基づき、管理会社は、米国の一般に公正妥当と認められた会計原則に従って評価を決定するにあたり、さまざまなインプット情報および要素を考慮します。また、ポートフォリオ投資対象の年次評価は、本ファンドの監査済財務諸表の作成に関連して本ファンドの監査人により精査され、本ファンドに関する年次および四半期評価は諮問委員会に提供されます。諮問委員会は、パートナーシップ契約に定められているとおり、ジェネラル・パートナーが用いる評価手法を精査し、承認する権利を有します。

一定の取引

ジェネラル・パートナー、管理会社またはそれらの関連会社は、米国投資顧問法第206条第3項の意味における「プリンシパル取引」を本ファンドとの間で行うことがあります。このような取引において、ジェネラル・パートナー、管理会社または当該関連会社は、本ファンドに対する有価証券の売却または本ファンドからの有価証券の購入に関して、自己の勘定で本人として行います。プリンシパル取引は適用法を遵守して完了されます。当該プリンシパル取引を分析するにあたり、ジェネラル・パートナーおよび管理会社は、本ファンドの最善の利益のために行うことと、特定の有価証券の売買を通じて自身またはその関連会社を支援することの間で利益相反を有することがあります。

ファンドの運用

パートナーシップ契約は、プリンシパルが本ファンドの業務を常時管理する旨を定めている一方で、プリンシパルが、その他InvestXファンドの運用および自身と他の投資会社との間の従前の関係に関する既存の義務にその業務時間の相当部分を引き続き充ててを認めています。プリンシパルに加えて、管理会社の一定の人員も、その他InvestXファンド、他社（公開会社であるか非公開会社であるかを問いません。）およびその他の投資活動に対して役務を提供することがあります。こうした事情により、運用時間、役務および機能を配分する際に、本ファンドとその他InvestXファンドの活動との間に潜在的利益相反が生じます。

ジェネラル・パートナーおよび管理会社の役員および従業員は、各々の事業に関する、本ファンドとは無関係な案件に従事することが想定されています。機会、運用時間、役務または機能を配分する際に、ジェネラル・パートナーおよび管理会社のそれぞれの役員および従業員の間に利益相反が生じることがあります。さらに、管理会社およびその人員（プリンシパルを含みます。）は、将来、本ファンドと同様または異なる目的を有する一または複数の事業体（後継ファンドを含みます。）を組成し、運用することがあります。これらの事業体の中には、本ファンドの利益と相反する利益を有するものもあります。このような人員は、管理会社の外部における活動または取組みに関して一定の時間的コミットメントを負うこともあります。

投資先企業の利益

本ファンドは、投資先企業の取締役会の一員を務める代理人を有することが見込まれ、結果として、該当する投資先企業の最善の利益になると考える判断を行う受託者としての義務に服します。ほとんどの場合、本ファンドおよびその投資先企業の利益は連動しますが、特に投資先企業が財政危機にある場合、これが常に当てはまるわけではありません。これにより、投資先企業およびそのさまざまな利害関係者に対する関連する取締役の義務と本ファンドの利益との間の相反（取締役および株主両方の投票を要する事項に関するものを含みます。）が生じることがあります。株式が公開市場で取引されている投資先企業の取締役を本ファンドの代理人に務めさせることにより、取締役を務める個人、ひいては本ファンドに課される取引制限を理由として、本ファンドが自らの株式を売却する能力が制限されることがあります。状況によっては、投資先企業の取締役を本ファンドの代理人に務めさせることにより、当該投資先企業にとっても投資機会となる投資機会に本ファンドが直接的に投資する能力が制限されることがあります。さらに、本ファンドのための潜在的なポートフォリオ投資を別途表すことのある一定の投資機会は、代わりに先行のまたは後継のInvestXファンドの投資先企業に対し、当該機会が当該投資先企業の事業を補足するものであり、かつ／または事業を強化する限りにおいて、当該投資先企業による追加買収として提供されることがあります。

本ファンドの投資先企業とその他InvestXファンドの投資先企業との間の取引

本ファンドの投資先企業およびその他InvestXファンドの投資先企業は、随時互いに、自身の事業判断において適切であると判断する商取引（合併および買収を含みます。）を行うことがあります。管理会社は、投資先企業間の重要取引が通常独立当事者間の条件または当該状況において両企業にとって公平であると別途みなされる条件に基づくことを想定しています。ただし、当該取引は、その他InvestXファンドの投資先企業に対し（かつ、それによって、間接的に当該その他InvestXファンドに対し）、本ファンドの投資先企業に対する場合よりも利益をもたらす可能性があります。

管理会社は、本ファンドのまたは後継のInvestXファンドの投資先企業の製品またはサービスを本ファンドのその他の投資先企業に対し随時推奨することがあると想定しています。本ファンドの投資先企業による当該製品またはサービスの利用が任意であっても、本ファンドの投資先企業は、ベンダーの選定において利益相反的な立場に置かれることがあり、関連性のない企業により提供されるより良いまたはより安価な製品またはサービスが存在する場合、その他InvestXファンドの投資先企業または本ファンドのその他の投資先企業を選択する可能性があります。

競合投資先企業

本ファンドは、本ファンドが投資しているかまたは後継のInvestXファンドが投資している他の企業の競合他社であるかまたは後に競合他社となる一または複数の企業に投資することがあります（逆もまた同様です。）。当該競合的状況は、競合企業との継続的なやり取りにおいて管理会社およびその関連会社にとっての利益相反に帰結することがあり、また、一定の状況において、管理会社およびその関連会社がこうした競合的状況がない場合に受領できていたであろう当該企業に関する情報について、受領する情報量がより少なくなる可能性があります。競合的状況により、本ファンドまたは管理会社および（通常本ファンドにより補償を受ける）その関係者が、会社の機密情報の濫用、投資先企業に対する義務の違反または競合的状況に関連するその他の事項に関する法的請求を受けることになる可能性もあります。随時、管理会社は、後継のInvestXファンドの投資先企業の競合他社である企業に対する本ファンドの投資機会を提示される可能性があります（逆もまた同様です。）。InvestXは、本ファンドのための機会が本ファンドにとって別途魅力的であり得たとしても、競合的状況を理由として当該機会の追求を行わないことがあります。

その他の報酬

ジェネラル・パートナーおよびそのメンバー、管理会社およびその従業員ならびに管理会社に関係するその他の者は、投資先企業から随時報酬を受領します。一般的に、管理会社、ジェネラル・パートナーまたはプリンシパルが受領す

る当該報酬の100%に相当する金額（受領された未返済費用の控除後）は、支払われるべき管理報酬を1米ドルにつき1米ドルベースで（本ファンドおよび／またはその他のInvestXファンドの両方もまた該当する投資先企業に投資を行う場合、比例按分して）減額させますが、当該報酬の支払いに関し紛争が生じることがあります。当該者および管理会社に関係するその他の個人は、投資先企業に出向し、一定のサービスの履行と引換えに当該投資先企業から報酬または費用の払戻しを受領することがあります。パートナーシップ契約に定める一定の制限に従い、前二文に記載される者が受領する当該金額（現金で受領するか現物で受領するかを問わず、または報酬であるか払戻しであるかを問いません。）は、管理報酬を減額するものではなく、または本ファンドもしくはリミテッド・パートナーの利益に帰属しません。

「管理報酬相殺」が適用される場合に、これを決定する目的において、自由に取引可能な有価証券の価額は、当該証券が当該保有者の管理下で自由に取引可能な有価証券を構成している日付の価額として決定されます。当該有価証券に関し最終的に実現される金額は、適用ある「管理報酬相殺」を決定する目的で用いられる価額を上回ることがあり、本ファンドは、当該超過分の一部を受領せずまたは別途そこから（直接的にもしくは「管理報酬相殺」額に対する調整を通じて）利益を享受しません。

リターンに対する報酬および費用の影響

本ファンドは、管理報酬を支払い、その運営に関連する費用を負担します。当該報酬および費用は、投資家に対する実際のリターンを減じることが見込まれ、多額となる可能性があります。報酬および費用の大部分は、本ファンドがプラスの投資リターンを生み出すか否かにかかわらず支払われます。本ファンドが多大なプラスの投資リターンを生み出さない場合、この報酬および費用により、リミテッド・パートナーにより回収される投資金額が当該リミテッド・パートナーにより本ファンドに投資された金額より少ない金額まで減じられる可能性があります。

リミテッド・パートナーの制限

リミテッド・パートナーには投資に関する規制その他の制限に服または本ファンドへの投資の結果として異なる税効果を有する者または事業体が含まれるため、本ファンドが行う投資の性質、本ファンドの投資の組成、特定のリミテッド・パートナーが本ファンドによる資産への投資に参加しない状況における本ファンドによる当該資産の取得、投資の処分のタイミングおよび類似事項に関連し、リミテッド・パートナーの間で利益相反が生じることがあります。結果として、異なるリミテッド・パートナーにより異なるリターンが実現されることがあり、ジェネラル・パートナーにより行われる判断（例えば、税金およびタックス・プランニングに関する判断）が、他のリミテッド・パートナーよりもあるリミテッド・パートナーにとって有益であることがあります。

相反の解決

本ファンドまたは特定のリミテッド・パートナーとその他のInvestXファンドまたは管理会社およびその関連会社との間で生じる利益相反は、ジェネラル・パートナーならびに／または管理会社およびその関連会社（該当する場合）の事業、法律およびその他に係る役員により個々の場合に応じて協議され、解決されることが見込まれます。当該協議においては、関連当事者の利益相反を生じさせる状況を考慮します。リミテッド・パートナーは、利益相反が必ずしも本ファンドまたは影響を受けるリミテッド・パートナーに有利な形で解決されるとは限らず、当該解決が特定のリミテッド・パートナーに対し見合わない影響を及ぼす可能性があることを認識すべきです。本ファンドは、諮問委員会を設置します。諮問委員会は、潜在的な利益相反が伴う一定の取引を見直し、米国投資顧問法により求められる承認を提供するようジェネラル・パートナーまたは管理会社から要請を受けることがあります。諮問委員会が付与した承認は、最終的なものであり、かつ、本ファンドおよびリミテッド・パートナーの各々に対し拘束力を有します。パートナーシップ契約は、法律により許容される最大限の範囲において、諮問委員会の委員または当該委員が代表として行為するリミテッド・パートナー（該当する場合）のいずれも、諮問委員会の行為に関し、その他のリミテッド・パートナーに対していかなる義務（受託者義務またはその他）も負わないことを規定します。ただし、故意による作為または不作為を行わない義務を除きます。また、諮問委員会の委員は、管理会社およびそのパートナー、メンバー、従業員ならびに関連会社とさまざまな事業上およびその他の関係を有することがあります。これらのその他の関係が存在することにより、当該委員会委員としての当該委員の判断に影響が及ぶことがあります。

本ファンドおよびその投資先企業に対するサービス提供者としてのリミテッド・パートナー

一定のリミテッド・パートナーまたはその関連会社は、その通常の事業過程において随時、本ファンドまたは本ファンドの投資先企業に対しサービスを提供することがあります。管理会社は、当該サービスが本ファンドまたはその投資先企業に対し、当該リミテッド・パートナーまたはその関連会社にとって、独立当事者間ベースで別途適用可能な条件または慣例的な市場条件より有利ではない条件で提供されると予想しています。

InvestXまたはその関連会社に対するサービス提供者としての本ファンドへのサービス提供者

本ファンドまたはその投資先企業に対する一定のサービス提供者（例えば、弁護士、コンサルタント、貸主、ブローカー）は、管理会社またはその人員もしくは関連会社に対してもサービスを提供する可能性があります。当該者および事業体に対し当該サービスが提供される条件は、一定の状況において、本ファンドまたはその投資先企業その他の第三者に対し類似のサービスが提供される条件よりも有利となることがあります。ただし、管理会社の方針は、本ファ

ンドの最善の利益になると考える本ファンドのためのサービス提供者を、そのメリットに基づき選定することであり、管理会社またはその人員もしくは関連会社に対し提供されるサービスまたは当該サービスの条件に基づくものではありません。随時、管理会社は、本ファンドのためのサービス提供者の選定および本ファンドと当該サービス提供者との間の取決めを見直すことがあります。

法律顧問の選任

Davis, Graham & Stubbs LLP（以下「Davis Graham」といいます。）は、（書面により別途合意する場合を除き）いずれかのリミテッド・パートナーまたはグループとしてのリミテッド・パートナーのためではなく、本ファンド、ジェネラル・パートナーおよび管理会社の設立ならびに本ファンド持分の募集および販売に関連して、本ファンド、ジェネラル・パートナーおよび管理会社に対する米国の法律顧問を務めています。英文目論見書の作成において、Davis Grahamは、ジェネラル・パートナーおよび管理会社により提供された一定の情報に依拠しており、当該情報の正確性または完全性を調査または検証していません。本ファンド、ジェネラル・パートナー、管理会社およびそれぞれの関連会社に対する本ファンド持分の募集およびその後のアドバイスに関連して、Davis Grahamの関与は、ジェネラル・パートナーから相談された特定の事項に限定されるため、本ファンド（またはジェネラル・パートナー）の財務状況または運営に影響を与え得る事実または状況には、Davis Grahamが相談を受けていないものが存在する可能性があり、Davis Grahamは当該事実または状況に関する一切の責任を明確に否認します。リミテッド・パートナーを代理する独立した法律顧問は起用されていません（または起用は予定されていません。）。Davis Grahamと他の者との間に、当該者が本ファンドに投資しているという理由のみで、弁護士・依頼者間の関係が存在することはありません。

多様な投資家

本ファンドの投資家は、本ファンドへの投資に関して、投資上、税務上その他の一定の相反する利害を有します。投資家の利益の相反は、特に、本ファンドによる投資の性質、投資の組成および投資の処分のタイミングに起因します。その結果、ジェネラル・パートナーが行う決定（投資の性質または組成に関する場合を含みます。）に関連して利益相反が生じ、この利益相反により、特に投資家の個々の税務状況に関して、ある投資家が受ける恩恵が他の投資家が受ける恩恵よりも大きくなることがあります。本ファンドに適した投資を選択および組成する際、ジェネラル・パートナーは、個別の投資家の投資上、税務上その他の目的は考慮しません。ただし、パートナーシップ契約（「非関連事業課税所得」または「実質関連所得」の回避に関連する条項を含みます。）または投資家との「サイドレター」により要請される場合を除きます。ジェネラル・パートナーは、一定の投資家の税務上の目的または要件を満たすために用いられる可能性が潜在的にあるより複雑な投資構造に関連する費用、期間または管理上の複雑性を回避するため、税務上の効率性が本ファンドもしくは投資家にとって全体として低い可能性があるより単純な「ブロッカー」またはその他の構造を通じて投資を構築すること（米国の税務上の目的におけるパートナーシップとして課税される会社の運営における投資など）を選択することができます。

潜在的および実際の利益相反の上記一覧は本ファンドへの投資に伴う利益相反の完全な列挙ではなく、それを意図したものではありません。ジェネラル・パートナー、管理会社もしくはそれらのそれぞれの関連会社が現在認識していない追加的な利益相反または重要でないといみなされる利益相反が存在することがあります。投資予定者は、英文目論見書およびパートナーシップ契約全体を読み、本ファンドに対する投資を決定する前に独立したアドバイザーに相談する必要があります。さらに、本ファンドの投資プログラムが長期にわたって展開し、変化するにつれて、本ファンドへの投資は、追加的かつ異なる実際のおよび潜在的な利益相反にさらされます。