

神戸市スタートアップ向けファンド 投資事業有限責任組合公募要領に関する質問に対する回答

(注) この回答は公募要領の追補とみなす

番号	公募要領 該当箇所	質問内容	回答
1	P4 3 出資条件 (10) 資金運用等 ⑤	3 出資条件の(10) 資金運用等の ⑤「GPは、ファンド財産清算の努力を行った後に、なお残余の未公開株式等が存在する場合には、客観的かつ適正な時価で引き取るものとする。」という内容の趣旨について確認させてください。(一般的なLPS契約書等では見られない文言のため)	趣旨としては、ファンド清算時に未公開株式等が残存する場合、投資家の利益を最大限保護し、資産の処分を円滑に進めるための仕組みです。
2	P4 3 出資条件 (12) 財団及び神戸市の関与 ①	12)①財団及び神戸市は、G P が主催する投資委員会または投資検討会へオブザーバーとして出席できる。 こちらについて、投資委員会へのオブザーブ参加は必須となりますか。 シード投資における投資委員会は機動的に実施するため、出資額を問わず(アンカー投資家含む)、全LP出資者に対して参加を認めておりません。一方、出向の受入れ(出資額に合わせて検討、出向中の投資委員会参加は可能)や投資報告資料の共有、諮問委員会の設置、投資時の検討内容を個別にご案内するなどの柔軟な対応をしています。	財団及び神戸市の投資委員会へのオブザーバー参加は必須です。 なお、オブザーバーの人数に規定はありませんが、LPS決定後に締結する組合契約書の内容によるところとなります。
3	P2 3 出資条件 (1) 組成時期等 ②	「追加出資を受けてファンド規模を増額する場合、令和8年度中に行うものとし」とされています。 他方で、他のLPとのLPA条項では、効力発生日から12ヶ月後であっても、LPの同意を要件にLPの追加や既存組合員の出資金の増額が可能となっております。 アンカーLPの○○○○○○(※回答者によるマスキング)からはファンドの増額はステークホルダーにとってメリットがあるためすでに同意いただいております。 増額の可能性があることについてご許容いただけますでしょうか。	本条項はLPSの最終クローズ時期の予見可能性を高める趣旨ですが、LPS決定後に締結する組合契約書の内容によるところとなりますので、その協議の際にご提案いただくことは可能です。
4	P2 3 出資条件 (1) 組成時期等 ②	GPは、LPとの公平性を確保するため、「リスク・リターン・管理費負担の調整を行うことを原則とする」とありますが、具体的にどのような調整が必要となるのかご教示いただけますでしょうか。	先発・後発いずれのLPにも公平な取り扱いを確保するための運用ルールを期待する趣旨ですが、LPS決定後に締結する組合契約書の内容によるところとなりますので、その協議の際に詳細を協議させていただく予定です。
5	P2 3 出資条件 (2) ファンドの投資対象 ①	■要領2頁目 3 (2) ① 「投資先は、内国法人のうち「神戸市内に本社または拠点を有する企業」または「今後神戸市内に拠点を整備する予定の企業」とする。ただし、「神戸市内に本社または拠点を有する企業」への投資割合は、ファンド総額の一定割合(財団または神戸市が指定する割合)以上となること。」と規定されています。これについて以下の2点をお尋ねします。 1) 投資先は、「内国法人」と限定されていますが、事業拡大のうえで神戸市での拠点創出などを想定している外国法人は投資先となり得ますでしょうか。 2) 「ただし、「神戸市内に本社または拠点を有する企業」への投資割合は、ファンド総額の一定割合(財団または神戸市が指定する割合)以上となること。」とありますが、具体的にどの程度の割合が求められますか。エリア別の投資社数・比率のコミットは行っており、日本全国において様々な地域共通課題解決を目指すスタートアップへの投資を行っています。ご配慮いただくことは可能でしょうか。	1)原則、内国法人であることを求めますが、公募要領の1事業目的に掲げる「域外からのスタートアップの誘致及び市内既存企業とのオープンイノベーション促進」に資する場合には、外国法人への投資について個別に協議させていただきます。 2)要領記載の「財団または神戸市が指定する割合」は、ファンド総額に占める財団の出資額の割合を想定しています。財団及び市の出資目的に鑑み、割合は遵守頂く必要があります。
6	P2～3 3 出資条件 (2) ファンドの投資対象 ④	■要領3頁目 3 (2)④ 「ただし、投資を行う他のファンドへの投資は認めない。」とありますが、投資先探索等の観点で、戦略的にファンドから他ファンドへのLP出資を一定割合で行うことを可能にしています。 ファンドのLP出資はファンドサイズが一定の規模を超える場合にソーシング効率を上げることができ、ファンドの運営上有益なためです。 一定の割合を決めたうえであれば、FoFを実行することは許容されますか。 全LPに合意いただいている契約内容に変更が入る場合、既存LPへの確認が発生します。 (ご参考)他のLPとのLPA条項では、「出資金総額の5%を上限として、投資事業有限責任組合その他のファンドへの出資を行う場合がある」旨の規定があります。	他ファンドへの出資は認められません。 本公募要領では、企業への直接投資を行うことを原則としています。これは、投資対象を明確化し、資金の流れを透明にすることにあります。また、ファンド・オブ・ファンズ型の投資は、運営コストやガバナンスの複雑化、法令・税務上のリスクを伴うため、効率性と適法性を維持する観点から排除しています。

番号	公募要領 該当箇所	質問内容	回答
7	P3 3 出資条件 (5) ファンド存続期間 (運用期間)	<p>■要領3頁目 3(5)</p> <p>「ファンド存続期間（運用期間）が、ファンド契約効力発生の日から12年以内とし、組合員全員の合意により、最大3年間の延長を可能とする。」とされており、12年を超える部分は、LP全員の合意とされています。</p> <p>他方で、他のLPとのLPA条項では、当初10年、延長は最長3年で1年毎にLPの総出資口数の過半数の賛成が必要です。</p> <p>12年超の部分の延長について、LP全員の確認が必要となる背景を教えてください。神戸市様にも確認するフローを入れれば問題はないという意味でしょうか。</p>	<p>本条項は、総出資口数の過半数の賛成では、仮に財団（神戸市）が反対しても延長される可能性があることを想定したものになります。そのため、延長に際して必ずしも全組合員の同意を求めるものではなく、財団（神戸市）の同意を必須要件としていただく形であれば、構いません。</p>
8	P3 3 出資条件 (6) 投資先企業の選定・公表	<p>■要領3頁目 3(6)</p> <p>「投資を実行した旨については、投資実行後、基本的に公表するものとする。」とされていますが、公表までのリードタイムは規定されていますか（スタートアップによっては個社の事情により、投資実行後も一定期間非公開とすることを希望されるケースもあります。）。</p>	<p>公表までの特段のリードタイムの設定はありません。</p> <p>投資実行先の意向を踏まえ、公表時期を調整する運用を想定しています。</p>
9	質問者を特定する内容が含まれるため、質問者へ個別回答します。		
10	P4 3 出資条件 (8) 善管注意義務、利益相反、秘密保持 ②	<p>2)次のファンド組成の可能時期について、「GPは、ファンド存続期間の2分の1を経過した日またはファンドの出資約束金額の総額に占める投資総額の割合が60パーセントを超える日のいずれか早い日までの間は、組合員の事前の承認を得ることなく、ファンドの事業と同種または類似の事業を行うことはできない。」とされています。他方で、他のLPとのLPA条項では、「総有限責任組合員の出資口数の過半数に相当する出資口数を有する有限責任組合員の同意があった場合を除き、出資約束期間の終了日若しくは本組合の投資総額並びに本組合の費用及び管理報酬にあてられた出資履行金額の合計額が総組合員の出資金総額の60%に達する時までは」関連ファンドの組成ができないこととなっています。</p> <p>この点、要項では「組合員の事前の承認」とされ、全LPの承認が要件になっていると読める一方で、他のLPとのLPAは「総有限責任組合員の出資口数の過半数」となっております。</p> <p>全LPへの確認ではなく、神戸市にも確認するというフローで足りるという理解で合ってますでしょうか。</p>	<p>公募要領の通り（全LPの事前承認）対応をお願いします。</p>
11	P4 3 出資条件 (8) 善管注意義務、利益相反、秘密保持 ②	<p>3)要項では、「ファンドの出資約束金額の総額に占める投資総額の割合が60パーセントを超える日」となっているのに対して、他のLPとのLPAは「本組合の投資総額並びに本組合の費用及び管理報酬にあてられた出資履行金額の合計額が総組合員の出資金総額の60%に達する時」とされ、60%の算出に「本組合の費用及び管理報酬」が含まれている点が異なっております。</p> <p>この点は神戸市の要項を受けて他のLPとのLPAを修正することが必須でしょうか。</p>	<p>公募要領の通り対応をお願いします。</p>
12	P4 3 出資条件 (8) 善管注意義務、利益相反、秘密保持 ③	<p>■要領4頁目 3(8)③「GPは、組合員の事前の承認を得ることなく、ファンドとの取引を行わないこと。」とされています。</p> <p>これに対して、他のLPとのLPA条項では、例外的に一定の要件のもとでGPとファンドとの取引ができるケースが定められております。</p> <p>例えば、GPがファンドと取引をする場合、2号ファンドと1号ファンドが取引をする場合、GPが新たに別ファンドを設立する場合等は、全てのLPの同意を得たうえで、公正な取引価額に基づき取引する、あるいは、事前に諮問委員会又はLPに意見陳述又は助言の提供の機会を与えることで対応が可能となります。</p> <p>この点は神戸市の要項を受けて他のLPとのLPAを修正することが必須でしょうか。</p>	<p>公募要領の通り対応をお願いします。</p>

番号	公募要領 該当箇所	質問内容	回答
13	P4 3 出資条件 (10) 資金運用等 ③	■要領4頁目 3 (10)③ 再投資が禁止されていますが、他のLPとのLPA条項では一定の範囲での再投資が認められています。 この点は神戸市の要領を受けて他のLPとのLPAを修正することが必須でしょうか。	要領記載のとおり、「投資事業有限責任組合契約に盛り込んだ投資形態から発生する有価証券譲渡益または配当収入による利益の再投資は行わないものとする。」という趣旨に沿ったLPAの修正が必要です。
14	P4 3 出資条件 (10) 資金運用等 ④	■要領4頁目 3 (10)④ 現物分配が認められておりませんが、他のLPとのLPA条項では現物分配の可能性も定められています(基本的には発生しない)。 この点は神戸市の要項を受けて他のLPとのLPAを修正することが必須でしょうか。	公募要領の通り対応をお願いします。
15	P5 5 ファンドの募集 及び選定 (1) 提案主体	募集要項5-(1)「提案主体」において、「当該GPが設立間もない法人または組合であり、直接の運営実績がない場合には、その運営に実質的に関与する役員、組合員、または運営チームを含むものとする。」とありますが、これはすべての応募者に該当する要件でしょうか。また、「実質的に関与」とは、投資判断への関与まで含めて評価されるのでしょうか。	こちらの条項はすべての応募者に適用する条項になります。 また、「実質的に関与」については、実際に評価するかは、個々の事案に応じて選定委員が評価するため一概には言えませんが、評価対象となる可能性はあるため幅広に記載ください。
16	P7～8 5 ファンドの募集 及び選定 (11) 応募方法	LPSの設立を1月下旬に予定しており、登記完了は2月初旬を予定しております。その場合、関連資料の④投資事業有限責任組合の商業登記簿謄本は登記完了次第の提出で問題ないでしょうか。	登記申請後、証明書類発行前の場合については、応募期間内までに登記申請受理証（受付印付き申請書）などをご提出いただき、後日、1/30以前の登記日が確認できる商業登記簿謄本をご提出いただく形で構いません。
17	P5 5 ファンドの募集 及び選定 (1) 提案主体	ファンドGPはA有限責任事業組合（組合員：株式会社B、C、D）となりますが、本提案主体は株式会社Bで問題ないでしょうか。 ※Cは株式会社Bの代表取締役、Dは株式会社Bの取締役となります。	要領上、「当該GPが設立間もない法人または組合であり、直接の運営実績がない場合には、その運営に実質的に関与する役員、組合員、または運営チームを含むものとする。」と規定していますので、A有限責任事業組合が設立間もない組合であれば、「その運営に実質的に関与する役員、組合員、または運営チーム」として株式会社Bを提案主体としていただいて構いません。
18	P2 3 出資条件 (1) 組成時期等 ②	公募要領P2出資条件（1）②の「リスク・リターン・管理費負担の調整」の詳細をご教示いただけないでしょうか。	先発・後発いずれのLPにも公平な取り扱いを確保するための運用ルールを期待する趣旨ですが、LPS決定後に締結する組合契約書の内容によるところとなりますので、その協議の際に詳細を協議させていただく予定です。