

第 2 期

〔 自 平成15年2月 1 日
至 平成16年 1 月31日 〕

資 産 運 用 報 告 書

貸 借 対 照 表

損 益 計 算 書

金 銭 の 分 配 に 係 る 計 算 書

附 属 明 細 書

会 計 監 査 人 の 監 査 報 告 書

ベンチャー・リヴァイタライズ証券投資法人

目次

	ページ
資産運用報告書	1
貸借対照表	11
損益計算書	12
金銭の分配に係る計算書	16
附属明細書	17
会計監査人の監査報告書謄本	22

資産運用報告書

第2期

(自 平成15年2月1日 至 平成16年1月31日)

1. 営業期間中における資産の運用の経過

(1) 資産運用の基本方針

中小企業等投資事業有限責任組合契約に関する法律に基づく中小企業等投資事業有限責任組合(以下「投資事業組合」といいます。)の出資持分への投資を含め、国内の未公開企業の発行する株式等、および上場または店頭登録後5年以内の株式等への投資額の合計が純資産額の70%以上となり、かつ、未公開株等への投資額を株券等投資額の50%以上とすることを基本投資配分とします。

大阪府下の未公開株等に20~30%程度を投資するものとします。

(2) 当期の投資環境

当期の株式市場は、4月までバブル崩壊後の安値を更新し続け、底値の見えない展開となりましたが、5月以降は一転して、ニューヨーク市場の上昇に端を発した日本の株式市場が割安と判断した外国人投資家の大量な買越しにより10月後半には、日経平均で11,000円を上回る水準まで上昇しました。その後は、ボックス圏の相場となり1月を終えました。株式市場の収益率は、日経平均29.3%、TOPIX27.6%、日経ジャスダック平均52.7%と大幅に上昇しました。

2月から4月の相場は、イラク攻撃のための新決議提案をめぐる多数派工作をめぐる動きや北朝鮮のミサイル発射の地政学的リスクや原油高騰など海外要因に加え、日銀総裁がインフレ目標設定に積極的でない福井氏に内定したこと、持ち合い解消、厚生年金基金の代行返上の売りによる需給の悪化が続いたことにより弱含みの展開で始まり、3月11日には日経平均が8,000円を割込みました。その後、3月20日のイラク開戦とともに攻撃が短期に終結するとの思惑により世界的に株価は反発しましたが、日本は一時的な反発に終わり、4月になるとイラク戦争後の米国景気の不透明性やSARSの急速な拡大によるアジア経済の減速懸念が加わり、ソニーの減益見通し発表を契機に連日バブル後の最安値を更新、4月28日には20年ぶりに日経平均終値で7,607.88円をつけました。

5月から10月中旬までの株式市場は、米国株式市場の上昇に起因する相対的出遅れ感、りそな銀行への公的資金注入の決定による金融不安の後退、景気回復期待の高まり等により外国人投資家の大量買越しが続きました。物色対象も大型優良株から始まり、値がさハイテク株、銀行株、低位大型株と循環しながら買越しが続き、連日10億株を上回るというバブル期の大商い記録を超える相場となりました。この動きは7月に日経平均で10,000円を上回った後、若干調整したもののすぐに盛返し8月中旬には再び日経平均10,000円を回復、9月には11,000円台をつけ、若干の調整後、10月21日には日経平均で11,238円の高値となりました。また、この期間は大型株だけでなく、個人投資家のネット経由の取引が活況を呈し、中小型株や新興市場の株式は大幅に上昇、新規公開銘柄も高パフォーマンスとなりました。

しかし、10月下旬以降は、今まで買い一色であった外国人投資家と個人が売りに転じ、米国株の調整やドルの下落や相次ぐテロ攻撃などにより投資家心理を冷やし、11月17日には日経平均が10,000円割れとなりました。月末にかけて10,000円は回復したものの市場の出来高も減少し、公的資金に頼る展開となりました。その後も10,000円以下では買いが入り、11,000円以上では国内機関投資家の売りにより下がるボックス圏の展開となり、景気回復を織り込んだ膠着状態で1月を終えました。

(3) 当期の運用経過

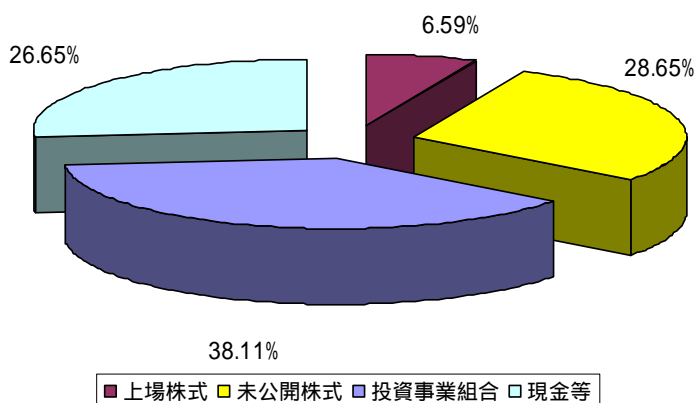
当期の運用方針は、未公開株式等への投資を積極的に行うと同時に、上場後5年以内の株式運用については相場動向を注視しながら、上昇局面を捉えて収益を追求する方針で臨みました。

平成16年1月31日現在の参考評価額ベースの資産総額に対する組入比率は、未公開株式6銘柄28.65%、投資事業組合38.11%、上場または店頭登録後5年以内の株式（以下、上場等株式と言う。）31銘柄6.59%となっており、ポートフォリオへの株式組入れは順調に推移しています。

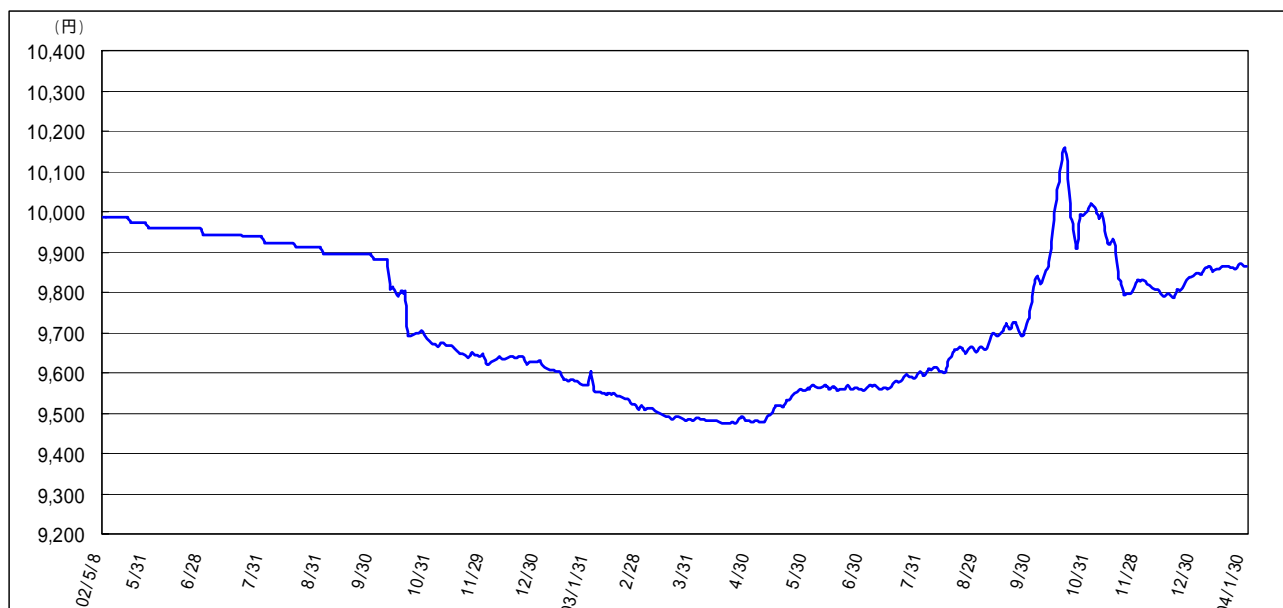
平成16年1月31日現在の1口当たり純資産額は9,886円、参考評価額は9,872円で、当期収益率は、それぞれ3.4%、2.8%の上昇となりました。

しかしながら、前期繰越損失を全額埋めることができませんでしたので、今期の分配は無配とさせていただきます。

資産別組入比率（平成16年1月末現在）



一口当たり純資産額の推移



a. 未公開株式（直接投資部分）

当期の未公開株式への投資スタンスは、株式公開が視野に入っているレイターステージの株式を中心に企業発掘、精査・分析、組入れを実施しました。当期の組入れ実績は、5銘柄、約507百万円で、組入れ比率は前期8.3%に対して、28.65%と上昇しました。

2月には、2銘柄の投資を行いました。「モール・オブ・ティー・ヴィー」は、24時間TVショッピング専門チャンネルをCS、CATVに提供している会社です。自主制作によるテレビショッピング番組を中心に行っており、中期的な成長が期待されます。「セイワ・プロ」は大阪府下の企業で、100円ショップへの製造卸が現在の収益基盤であり、ダイソー以外の大手すべてに商品を提供しています。また、新規事業のシステム化学洗浄は、飛行機・原子力・船舶向けに圧倒的な洗浄力を持って参入しており、

新たな収益の柱になると考えています。

4月には、「ビー・アドベンチャー」への投資を行いました。同社は美容健康機器商品の開発・販売を行っており、今後、販路を広げ脱毛・養毛関係の売上げ増加が期待できます。

11月には、首都高バトルシリーズ、剣豪シリーズ、風雲新撰組等有力ゲームソフトを開発しネットワークコンテンツにも力を入れている「元気」と心臓・血管を中心とした循環器系における再生医療に対する細胞医薬品及び医療用器械器具の委託研究、医薬デバイスの製造・販売を行っている大学発ベンチャーの「カルディオ」への投資を行いました。「カルディオ」は、1月に第三者割当増資を受け、11月の投資分と併せて平均投資単価は約1,500円となりました。

b. 未公開株式（投資事業組合経由）

当期の組入れ投資事業組合は、主に企業再生銘柄への投資を行う「ブイアール企業再生ファンド有限責任投資事業組合」の1銘柄です。当期の組入れ実績は、5銘柄、約401百万円（本投資法人持分）で、組入れ有価証券比率は、本投資法人純資産総額ベースで16.27%、投資事業組合内組入比率で42.71%と順調に組入れが進んでいます。

4月21日には、投資事業組合経由で初の投資がなされました。投資銘柄である「インフォロジー」は、平成14年9月に破産申立てをした株式会社ジェックの電子ファイリング及びGIS（地理情報システム）の開発部ならびに同事業部の元役職員が中心となり、設立した企業再生銘柄です。政府のIT戦略（e-Japan戦略）において推進を計画されているGIS及び電子ファイリング市場において、すでに顧客基盤、販売代理店網、協力企業及び優秀な人材を確保しており、事業発展により早期の株式公開を目指しています。5月には、「インフォロジー」の新株予約権付社債を購入しました。この社債は、長プラ+0.1%（下限1.0%）のクーポンがついており、優先株式に転換可能です。またその優先株式は、普通株式に転換できるオプションもついております。

8月には、「エスピーアイ・ディベロップメント」の新株予約権付社債に新規投資を行いました。同社は、繊維素材の防虫網、農業用遮光網等の製造メーカーの東証2部上場企業「ダイオ化成」株式を中堅繊維輸入商社のカキウチグループ3社から譲り受けた特別目的会社です。12月には建設シート大手の東証2部上場企業「日本ウェーブロック」がダイオ化成に対し公開買付を行いました。「エスピーアイ・ディベロップメント」は、公開買付に応じ全保有株式416万1,000株のうち368万6,500株を譲渡、キャピタルゲインを計上しています。

投資事業組合決算後の12月には3銘柄の新規投資を行いました。チャイルドシートの製造・販売及び自動車部品等の製造の旧リーマン（平成15年8月に民事再生法申請）から優良事業部門の営業譲渡を受けた平成15年12月より事業を開始した「リーマン」、足場トップメーカーの「信和」を、創業者高齢等による売却意向を受け、バイアウトにより全株取得した特別目的会社の「エスピーアイ・パートナーズ」、老舗の中堅繊維輸入商社のカキウチ（平成15年8月に民事再生法申請）からメンズ・レディーススーツ輸入、小物輸入部門の営業譲渡を受け平成15年12月より事業を開始した「ティーケーインターナショナル」です。

なお、本投資事業組合は決算期変更（1月より11月に変更）を行いました。そのため、今期の本投資法人決算における本投資事業組合の会計期間は、平成15年2月1日より平成15年11月30日となっております。

c. 上場等株式

当期の上場等株式への投資スタンスは、3月末までは需給動向が悪いと判断し新規投資は行いませんでした。4月は市場全体の需給環境は良好ではありませんでしたが、新興市場の株式は個人投資家を中心に活況が続くと判断し4月下旬より追加投資を開始しました。IPOに対しても銘柄選択をしながら積極的に参加し、徐々に投資額を増加させました。ピークの10月中旬には、約384百万円、15.1%程度まで上昇、参考評価額も10,159円をつけました。しかし、その後、過熱感と年末を控え投資家マインドが大幅に冷え込んできたことを受け、組入比率を10月下旬と11月中旬の2段階で下げ、5%前後ま

で落としました。その後はIPOを中心とした売買に努め、1月末に若干組入比率を増やし6.59%の組入比率で1月末を終えました。

当期の上場等株式への投資は、4月下旬にジャスダックに上場したタブレット（電子ペンを使ってコンピュータ上に自由に文字や絵を描ける入力装置）で世界シェアNO.1の「ワコム」を上場2日目に購入することで開始しました。

5月は、新規公開株のCD-ROMのコピー防止技術提供などを手掛けている「イーディーコントラクト」を公開直後に購入したほか、携帯電話向けLEDバックライト等を手がけている「光波」、携帯電話向けゲームコンテンツ配信の「ジー・モード」など計4銘柄購入、4月購入のワコムは買値の約3倍となり当面の収益を織り込んだと判断し売却しました。

6月は、住友電工系のネットワークインテグレータの「ネットマックス」、海洋油田生産のための浮体式海洋石油・ガス生産設備の設計・建造・据付、販売、リース及びオペレーションを行っている世界第2位のシェアを持つ「三井海洋開発」の2銘柄をIPOで購入しました。

7月は、IPOは着メロサイト40メロミックスが主力コンテンツの「ダウンゴ」の1銘柄を購入、他に不動産ファンド組成などを行っている「クリード」、パチンコ・パチスロ向けグラフィックLSI等を供給している「アクセル」等5銘柄を追加購入しました。

8月は、IPOはフラットパネルディスプレイや撮像素子の製造工程における各検査工程で使用される検査装置の開発、設計、販売、技術サポートを手掛ける研究開発型企業である「ウインテスト」の1銘柄を購入しました。他には、携帯電話等のプリント基板・半導体搭載基板用貴金属メッキ液でトップの「日本高純度化学」、パチンコ・パチスロ機器販売の「フィールズ」、レンタル・リサイクル・新品のCD・DVD・ゲーム等を取り扱っている「ゲオ」など5銘柄を購入、「ミューチュアル」1銘柄を売却しました。

9月は、IPOで3銘柄（宝石・貴金属、時計、バッグ、衣類、家電、楽器等幅広い商品群を取り扱う総合ディスカунトリサイクルストアの「コメ兵」、プリントサーバや、指紋認証システムを開発・提供している「サイレックス・テクノロジー」、ゲノム創薬に関するコンサルティング及び遺伝子データ解析の情報処理システム開発等を手がけている「メディビック」）を組入れ、そのうち「メディビック」は、需給を勘案し上場後売却、収益を確保しました。既上場株ではウェブマーケティング戦略企画等を手がける「クインランド」1銘柄を購入しました。

10月は、IPOで2銘柄（価格比較サイト価格.comの運営の「カカコム」、介護保険法に基づく居宅サービス事業及び居宅介護支援事業等の「ケア21」）を購入した他、月初に、携帯電話や情報家電の営業支援の人材派遣を行う「バックスグループ」、ネットショッピングモールの「楽天」、飲食店の営業代行等を行う「モック」、ハウスウェディングをプロデュースしている「テイクアンド・ギブ・ニーズ」など6銘柄購入しました。しかし、21日以降は、個人投資家の手仕舞い売りによる新興市場の変調があったため、3分の1のポジションを一旦売却、利益確定を行いました。

11月は、銘柄数を32銘柄から21銘柄に減らし、運用残高も2.6億円から1.1億円と大幅に減少させました。中小型株の値動きは、月初は落ち着いていたものの中旬以降値を崩し始め、個人の投資マインドが変わったと判断し、ポジションを大幅に縮小しました。IPO銘柄は、引続き銘柄を絞りながらブックビルディングに参加し、電子商取引等において安全な取引を行うための電子認証サービスを主に展開している「日本ベリサイン」、情報通信技術を中心とするソリューションを提供している「サイバーファーム」、癌関連遺伝子及び遺伝子産物を標的とした癌治療薬、癌治療法の研究開発並びにその成果の販売を行う大学発ベンチャーの「オンコセラピー・サイエンス」の3銘柄を購入しました。

12月は、保有銘柄に関しては株価がボックス圏で推移したため売買を行いませんでした。IPO銘柄は、各種ネットワーク機器向けコンテンツ配信サービス事業の「バンダイネットワークス」、バイオマーカー（生体指標）の開発と生体評価システムの確立を事業としている大阪大学発のバイオベンチャーの「総合医科学研究所」の2銘柄を購入しました。

1月は、下旬から、今後も新興市場の上昇が持続すると考え7銘柄を増やしました。IPO銘柄は、インターネットを利用した市場調査の「マクロミル」1銘柄を購入しました。

1年を通して上場株式部分の運用成績は、株式部分のみで212.89%、ファンドへの寄与度では6.65%となりました。

(4) 今後の運用方針

日本経済は景気回復局面にあるものの輸出主導の回復であり、米国市場や中国市場の動向や為替の動きによっては腰折れもあり得ます。また、株式市場の需給動向は外国人投資家とデイトレーダーを中心とした個人の動向に左右されています。そのため、上場株式の運用に関しては、機動性のある運用が求められます。

今期のIPOを中心とした新興市場の株式は、昨年に引続き波はあるものの収益機会が多くあると考えております。上場5年以内の株式等への投資に関しては、引続き、IPO銘柄に注力するとともに、積極的に収益を追求して参ります。

直接投資の未公開株式については、情報ソースの拡大に努め、レイターステージを中心に銘柄発掘に努めます。

また、投資事業組合経由の投資に関しては、新たな投資事業組合への出資を検討いたします。平成16年2月6日に行った公募により調達した10億円強の現金は、新規の投資事業組合への投資に使用する予定であります。

現在のところ、優良な投資案件が入手可能な状況となっておりますので、上場後に新投資口発行による調達も検討いたします。

2. 営業成績及び財産の状況の推移

(単位：円)

区 分	第 1 期	第 2 期
	〔 自 平成14年3月15日 至 平成15年1月31日 〕	〔 自 平成15年2月 1 日 至 平成16年1月31日 〕
営業収益	20,537,075	161,132,926
経常利益	108,129,416	81,476,161
当期純利益	108,921,016	80,526,161
純資産額	2,391,078,984	2,471,605,145
総資産額	2,418,284,874	2,523,885,423
出資総額	2,500,000,000	2,500,000,000
発行済投資口数	250,000 口	250,000 口
1口当たりの純資産額	9,564	9,886
分配総額		
1口当たり利益分配金		

(注) 1口当たり純資産額は、決算期末日における発行済投資口数に基づき、算定しております。

3. 当営業期間中における株式の売買総数及び売買総額

買 付		売 付	
株 数	金 額	株 数	金 額
株	円	株	円
137,116	1,552,550,269	32,996	319,522,387

4. 当営業期間中における公社債の売買総額

該当事項はありません。

5. 当期末現在における有価証券の貸付状況

該当事項はありません。

6. 当営業期間中における有価証券先物取引等の状況

該当事項はありません。

7. 当投資法人が所有する不動産、不動産の賃借権または地上権の状況

該当事項はありません。

8. 投資信託及び投資法人に関する法律施行令（以下「令」という。）第3条第11号に規定される金銭債権の状況

該当事項はありません。

9. 令第3条第12号に規定される手形の状況

該当事項はありません。

10. 令第3条第13号に規定される金融先物取引等の状況

該当事項はありません。

11. 令第3条第14号に規定される金融デリバティブ取引の状況

該当事項はありません。

12. 令第3条第15号から第18号に規定される資産の当期末現在における主な内容

(単位：円)

特定資産の種類	数量	帳簿価額		評価額(持分相当額)		評価損益
		単価	金額	単価	金額	
ブイール企業再生ファンド投資事業有限責任組合出資持分	1,000		962,396,000		944,058,000	18,338,000
合計	1,000		962,396,000		944,058,000	18,338,000

(注1) 上記帳簿価額は、前期貸借対照表計上額およびブイール企業再生ファンド投資事業有限責任組合契約書第9条第2項に基づく出資履行金額であります。

(注2) 投資事業有限責任組合出資の会計処理については、当該組合の財務諸表に基づき、その資産、負債、収益及び費用の各項目につき、本投資法人の持分相当額をそれぞれ計上しております。

13. 特定資産以外の資産の当期末現在における主な内容

預金・その他の資産	709,976,423円
-----------	--------------

14. 当期末現在における特定資産（令第3条第1号、第8号から第12号までもしくは第15号から第18号までに掲げる特定資産）又はその他の資産のそれぞれの総額の資産総額に対する比率

区 分	期末残高 (円)	総資産額に対する比率 (%)
有 価 証 券	162,755,000	6.5
投 資 有 価 証 券	707,096,000	28.0
投資事業有限責任組合出資持分	944,058,000	37.4
内 訳 : 投資有価証券	132,101,000	-
: その他	811,957,000	-
預金・その他の資産	709,976,423	28.1
資 産 総 額	2,523,885,423	100.0

(注) 上表に記載の投資事業有限責任組合出資持分944,058,000円は、当期末における本投資法人の持分相当額であります。投資事業有限責任組合出資の会計処理については、当該組合の財務諸表に基づき、その資産、負債、収益及び費用の各項目につき、本投資法人の持分相当額をそれぞれ計上しております。

15. 投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」という。）第34条の4第1項に規定される調査の概要

投資信託委託業者から提示された特定資産の取引についての価格調査については、当該調査結果を監査法人トーマツより得ております。

16. 当期末における主要な投資主の氏名又は名称及び住所

氏名又は名称	住 所	投資口数	発行済口数に対する投資口数の割合
ソトバンク・インベストメント株式会社 代表取締役 北尾 吉孝	東京都港区西新橋一丁目10番2号	□ 127,000	% 50.80
財団法人大阪産業振興機構 理事長 遠藤 義一	大阪府大阪市中央区本町橋2番5号	100,000	40.00

17. 当期末における執行役員及び監督役員の氏名

役 職 名	氏 名
執 行 役 員	木 暮 康 明
監 督 役 員	小 西 輝 子
監 督 役 員	高 橋 邦 明

18. 当期末における資産の運用を行う投資信託委託業者、資産保管会社及び一般事務受託者の名称

	名 称
投資信託委託業者	エス・アイ・アセット・マネジメント株式会社
資産保管会社	三井アセット信託銀行株式会社
一般事務受託者	株式会社だいこう証券ビジネス
一般事務受託者	三井アセット信託銀行株式会社
一般事務受託者	株式会社日本未公開企業研究所

19. 資産の運用を行う投資信託委託業者が証券業を営んでいる場合における当該投資信託委託業者との間の取引状況

該当事項はありません。

20. 資産の運用を行う投資信託委託業者が宅地建物取引業を営んでいる場合における当該投資信託委託業者との間の取引状況

該当事項はありません。

21. 資産の運用を行う投資信託委託業者が不動産特定共同事業を営んでいる場合における当該投資信託委託業者との間の取引状況

該当事項はありません。

22. 本投資法人が対処すべき課題

1. 本投資法人は、平成15年12月22日付けで、大阪証券取引所ベンチャーファンド市場への上場申請を行い、平成16年1月7日に大阪証券取引所より上場承認を受けております。また、その後行った新投資口募集により上場基準を満たし、3月26日に大阪証券取引所ベンチャーファンド市場に上場しました。

本市場は、本投資法人で2社目のまだ新しい市場で市場認知度、流動性の面などで他市場より劣っているのが現状です。従って、市場環境によっては、市場価格が、参考評価額を大きく下回る下方乖離が生じる恐れもあります。

2. 租税特別措置法第67条の15は、金銭の分配の金額が配当可能額の90%超であることなどの一定の要件を満たした投資法人は、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を投資法人の課税所得の計算上損金に算入することが認められています。本投資法人は、かかる要件を満たすよう継続して努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の減少、分配金支払原資の不足、法律の改正その他の要因により利益配当等の損金算入要件のすべてを満たすことが出来ない可能性があります。かかる場合、利益の配当等を損金算入することが出来なくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。本投資法人で、特に気を付けるべき要件は下記の通りです。

(1) 決算期の終了時において3人以下の投資主およびその特殊関係者により発行済投資口総数の50%超を保有している税務上の同族会社に該当すると、上記の税制優遇は受けられません。本投資法人は、当期末及び新投資口発行後ともに税務上の同族会社に該当してお

ります。上場後、新投資口発行や投資主分散により税務上の同族会社に該当しないよう努めますが、本投資法人は市場で自由に売買可能なため、特定投資主の大量保有により税務上の同族会社に該当する可能性は排除できません。

- (2) 上記の税制優遇の基となる配当可能額は、税務上の利益を指しています。一方、本投資法人の保有する未公開株式等に減損処理（評価減）が行われた場合、税務上ではその減損が否認される可能性が非常に高いのが実情です。そのため、投資法人の会計上の利益と税務上の所得との差異により90%超支払配当要件を満たすことが困難となる場合があります。当問題は投資法人に共通の課題であり、従前より投資信託協会より法改正を求めておりますが実現しておりません。そのため、税務上の要件をみたすために減損を行った未公開株式を売却せざるを得ない場合や税務上の要件を満たせず、二重課税による配当支払いを行う可能性があります。

今後、これらの課題を乗り越え、本投資法人は、積極的にIR活動を行い、市場認知度を高めてゆく所存です。引き続き、投資主の皆様のご支援をお願い申し上げます。

23. 決算後に生じた投資法人の状況に関する重要な事実

新投資口の発行

平成15年12月7日開催の役員会において、以下のとおり新投資口の発行を決議し、平成16年2月5日に払込が完了いたしました。これにより、平成16年2月6日付で出資総額は3,564,588千円、発行済投資口の総数は358,080口となっております。

発行新投資口数	: 108,080口
発行価額	: 1口当たり9,850円
発行価額の総額	: 1,064,588,000円
払込期日	: 平成16年2月5日
投資証券交付日	: 平成16年3月26日
分配金起算日	: 平成16年2月1日

24. その他当該営業期間中における投資法人の運用状況を明らかにするために必要な事項

該当事項はありません。

貸借対照表

平成16年1月31日現在

(単位：円)

科 目	金 額	科 目	金 額
資産の部		負債の部	
流動資産	1,684,688,423	流動負債	52,280,278
預 金	1,519,508,500	営業未払金	23,984,808
有価証券	162,755,000	未 払 金	27,089,333
前 渡 金	782,250	未 払 費 用	229,437
前 払 費 用	1,261,978	未 払 法 人 税 等	950,000
未 収 入 金	2,670	預 り 金	26,700
未 収 利 息	367,000		
未 収 配 当 金	11,025		
固定資産	839,197,000		
投資その他の資産	839,197,000		
投資有価証券	839,197,000		
		負債合計	52,280,278
		出資の部	
		出資総額	2,500,000,000
		出 資 総 額	2,500,000,000
		剰余金	28,394,855
		当 期 未 処 理 損 失	28,394,855
		出資合計	2,471,605,145
資産合計	2,523,885,423	負債・出資合計	2,523,885,423

損 益 計 算 書

〔 自 平成15年2月1日 〕
〔 至 平成16年1月31日 〕

(単位：円)

科 目		金 額	
経 常 損 益 の 部	営業収益		161,132,926
	受 取 配 当 金	1,517,125	
	受 取 利 息	392,683	
	有 価 証 券 売 買 等 損 益	159,223,118	
	営業費用		79,656,765
	執 行 役 員 及 び 監 督 役 員 報 酬	5,400,000	
	資 産 運 用 報 酬	27,196,917	
	資 産 保 管 報 酬	6,797,451	
	一 般 事 務 委 託 報 酬	13,303,739	
	会 計 監 査 人 報 酬	3,150,000	
	組 合 管 理 費	16,603,000	
	組 合 経 費	1,222,000	
	支 払 保 険 料	2,579,361	
	そ の 他 の 費 用	3,404,297	
	営業利益		81,476,161
	経常利益		81,476,161
	税引前当期純利益		81,476,161
	法人税、住民税及び事業税		950,000
	当期純利益		80,526,161
	前期繰越損失		108,921,016
	当期未処理損失		28,394,855

〔重要な会計方針〕

1. 有価証券の評価基準及び評価方法

(1)時価のある有価証券

貸借対照表日の最終の市場価格等に基づく時価法を採用しております。その評価差額については、損益計算書の有価証券売買等損益に計上しております。なお、売却原価は移動平均法により算定しております。

(2)時価のない有価証券

移動平均法に基づく原価法を採用しております。

2. 収益及び費用の計上基準

受取配当金の計上基準

上場株式については、株式の配当落ち日においてその金額が確定しているものについては当該金額を、未だ確定していない場合には予想配当金額の90%を計上し、残額については入金時に計上しております。また、未公開株式については、入金時に全額計上しております。

3. 投資事業有限責任組合出資の会計処理方法

ブイアール企業再生ファンド投資事業有限責任組合の事業年度の財務諸表に基づき、その資産、負債、収益及び費用の各項目につき、本投資法人の持分相当額をそれぞれ計上しております。また、本投資事業有限責任組合は決算期変更（1月より11月に変更）を行いました。そのため、今期の本投資法人決算における本投資事業有限責任組合の会計期間は、平成15年2月1日より平成15年11月30日となっております。なお、当期末におけるブイアール企業再生ファンド投資事業有限責任組合の出資持分額は、944,058,000円であります。

4. 消費税等の処理方法

消費税及び地方消費税の会計処理は、税込方式によっております。

5. 自己株式及び法定準備金の取崩等に関する会計基準

投資口につき、株式に準じて当期より「自己株式及び法定準備金の取崩等に関する会計基準」（企業会計基準第1号）を適用しております。なお、これによる当期の損益に与える影響はありません。

（注1）投資信託及び投資法人に関する法律第80条により、投資法人の自己投資口の取得は原則として認められておりません。

（注2）投資信託及び投資法人に関する法律第68条第1項及び第121条第3項により、投資口の発行価額の総額を出資総額に組入れなければならないため、法定準備金の取崩は発生しません。

6. 1株当たり当期純利益に関する会計基準

投資口につき、株式に準じて、当期より「1株当たり当期純利益に関する会計基準」（企業会計基準第2号）及び「1株当たり当期純利益に関する会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第4号）を適用しております。なお、これによる影響はありません。

7. 当期より、平成15年3月28日改正の「投資法人の貸借対照表、損益計算書、資産運用報告書、金銭の分配に係る計算書及び附属明細書に関する規則」に基づき、計算書類等を作成してありま

す。

8. 表示方法の変更

前期まで営業費用の「その他の費用」に含めて表示しておりました「支払保険料」及び「組合経費」はより明瞭な開示に努めるとの主旨の下、当期より区分掲記して表示することに変更いたしました。なお、前期の「支払保険料」は1,203,836円、「組合経費」は5,000円であります。

〔注 記 事 項〕

(貸借対照表関係)

- 1 . 投資法人の貸借対照表、損益計算書、資産運用報告書、金銭の分配に係る計算書及び附属明細書に関する規則第46条第2項に定める出資総額の欠損の額
28,394,855円
- 2 . 投資口1口当たりの純資産額
9,886円
- 3 . 「投資信託及び投資法人に関する法律」第67条第6項に規定する最低純資産額
50,000,000円

(損益計算書関係)

該当事項はありません。

(税効果会計関係)

税効果会計適用による繰延税金資産は、回収可能性がないため計上していません。

金銭の分配に係る計算書

〔自 平成15年 2 月 1日〕
〔至 平成16年 1 月31日〕

(単位：円)

科 目	金 額
当期末処理損失	28,394,855
分 配 金	
次期繰越損失	28,394,855

分配金の算出方法

当投資法人の規約第27条第2項第1号に定める分配可能金額が0円のため、分配を行っておりません。

附 属 明 細 書

1. 有価証券明細表

(1) 株 式
上場株式

(単位：円)

銘柄	株式数	取得価額		評価額		評価損益	備考
		単価	金額	単価	金額		
(株)テイクアントキウ・ニース	2	1,324,304	2,648,610	1,760,000	3,520,000	871,390	
(株)テイクアントキウ・ニース(新)	4	1,324,304	5,297,218	1,760,000	7,040,000	1,742,782	
(株)モック	7	426,624	2,986,373	733,000	5,131,000	2,144,627	
(株)モック(新)	7	426,624	2,986,372	680,000	4,760,000	1,773,628	
(株)アクセル	8	482,258	3,858,066	882,000	7,056,000	3,197,934	
(株)東北新社	2,800	1,500	4,200,000	2,400	6,720,000	2,520,000	
日本高純度化学(株)	5	730,143	3,650,715	1,320,000	6,600,000	2,949,285	
(株)自然堂	3,400	1,048	3,563,302	1,850	6,290,000	2,726,698	
フィールズ(株)	6	623,915	3,743,494	1,010,000	6,060,000	2,316,506	
日本駐車場開発(株)	16	349,699	5,595,197	378,000	6,048,000	452,803	
日本エム(株)	7	792,961	5,550,728	826,000	5,782,000	231,272	
(株)フェイス	7	676,868	4,738,078	826,000	5,782,000	1,043,922	
(株)インデックス	8	364,149	2,913,195	715,000	5,720,000	2,806,805	
(株)ジー・モード	7	319,502	2,236,516	805,000	5,635,000	3,398,484	
(株)アグレックス	1,700	2,906	4,941,771	3,300	5,610,000	668,229	
イーピーエス(株)	19	301,412	5,726,828	283,000	5,377,000	349,828	
(株)クインランド	5	90,019	450,099	214,000	1,070,000	619,901	
(株)クインランド(新)	20	90,019	1,800,396	214,000	4,280,000	2,479,604	
(株)バックスグループ	18	175,250	3,154,500	293,000	5,274,000	2,119,500	
ウインテスト(株)	5	1,071,685	5,358,426	1,040,000	5,200,000	158,426	
楽天(株)	10	467,497	4,674,970	508,000	5,080,000	405,030	
(株)カカクコム	7	721,225	5,048,579	725,000	5,075,000	26,421	
(株)アプリックス	2	2,694,236	5,388,473	2,500,000	5,000,000	388,473	
エリアリンク(株)	11	456,718	5,023,900	448,000	4,928,000	95,900	
(株)ケア21	13	175,000	2,275,000	366,000	4,758,000	2,483,000	
(株)サイバーファーム	5	921,731	4,608,657	941,000	4,705,000	96,343	
アセット・マネジメント(株)	11	436,277	4,799,056	400,000	4,400,000	399,056	
(株)インターアクション	11	274,153	3,015,685	381,000	4,191,000	1,175,315	
ソフトブレーション(株)	11	423,575	4,659,326	341,000	3,751,000	908,326	
(株)マクロミル	2	700,000	1,400,000	1,560,000	3,120,000	1,720,000	
(株)総合医科学研究所	2	650,000	1,300,000	1,270,000	2,540,000	1,240,000	
バンダイネットワークス(株)	3	470,000	1,410,000	744,000	2,232,000	822,000	
(株)ドワンゴ	2	566,666	1,133,333	1,040,000	2,080,000	946,667	
オンセレクトサイエンス(株)	1	1,000,000	1,000,000	1,940,000	1,940,000	940,000	
計	8,142		121,136,863		162,755,000	41,618,137	

未公開株式

(単位：円)

銘柄	株式数	取得価額		評価額		評価損益	備考
		単価	金額	単価	金額		
(株)セイワ・プロ	400	530,000	212,000,000	530,000	212,000,000		
ワールド・ロジ(株)	1,713	116,667	199,850,000	116,667	199,850,000		
(株)モル・オブ・ティ・グー	550	275,000	151,250,000	275,000	151,250,000		
元気(株)	21,000	3,000	63,000,000	3,000	63,000,000		
(株)カルディオ	32,000	1,500	47,996,000	1,500	47,996,000		
(株)ビー・アドベンチャー	60,000	550	33,000,000	550	33,000,000		
計	115,663		707,096,000		707,096,000		
株式合計 +	123,805		828,232,863		869,851,000		

(2) 投資事業有限責任組合経由組入有価証券

(単位：円)

ブイアール企業再生ファンド投資事業有限責任組合						
株式	銘柄	株数	時価単価	時価金額	備考	
		(株)インフォロジ -	21	75,000	1,575,000	
	株式小計			1,575,000		
	持分割合 (99.9%)			1,574,000		
転換社債型 新株予約権 付社債	銘柄	利率	償還日	時価単価	時価金額	備考
	エスピーアイ・ディベロップメント(株)	1.00%	2008/2/29	100	80,000,000	
	エスピーアイ・ディベロップメント(株)	1.00%	2008/2/29	100	49,082,553	
	(株)インフォロジ -	(注1)	2008/5/26	100	1,575,000	
	その他投資有価証券小計				130,657,553	
	持分割合 (99.9%)			130,527,000		

(注1)各利払期間初日における長期プライムレート+0.1%の年利率。ただし、1.0%に満たない場合は1.0%。

2. その他特定資産の明細表

(単位：円)

特定資産の種類	数量 (口)	帳簿価額		評価額		評価損益	備考
		単価	金額	単価	金額		
ブイアール企業再生ファンド投資事業有限責任組合出資持分	1,000	-	962,396,000	-	944,058,000	18,338,000	
合計	1,000		962,396,000		944,058,000	18,338,000	

(注1)上記帳簿価額は、前期貸借対照表計上額およびブイアール企業再生ファンド投資事業有限責任組合契約書第9条第2項に基づく出資履行金額であります。

(注2)当該組合の財務諸表に基づき、その資産、負債、収益および費用の各項目につき、本投資法人の持分相当額をそれぞれ計上しております。

(注3)当該組合に組み入れられている有価証券の明細については、1.有価証券明細表(2)投資事業有限責任組合経由組入有価証券をご参照下さい。

3. 出資総額増減明細表

(単位：円)

区 分	期首残高	当期増加額	当期減少額	期末残高	摘要
出 資 総 額	2,500,000,000			2,500,000,000	
合 計	2,500,000,000			2,500,000,000	

4. 執行役員及び監督役員に支払った報酬額の明細表

(単位：円)

区 分	支給人員	支 給 額	摘 要
執行役員	平成15年2月から 平成16年1月まで 1名	1,800,000	規約に基づく報酬限度額 一人当たり月額 150,000円
監督役員	平成15年2月から 平成16年1月まで 2名	3,600,000	規約に基づく報酬限度額 一人当たり月額 150,000円
合 計	平成15年2月から 平成16年1月まで 3名	5,400,000	

5. 資産の運用を行う投資信託委託業者の法第15条第2項第1号に規定する利害関係人等との取引
状況表及び当該利害関係人等への支払手数料等の状況表

(1) 利害関係人等との取引状況表

平成15年2月1日から

平成16年1月31日まで

(単位：円)

区 分	売 買 金 額 等					
	買付額等 A	うち利害関係 人等との取引 額 B	B - A	売付額等 C	うち利害関係 人等との取引 額 D	D - C
株 券						
新株予約権証券						
公 社 債						
新株予約権付社債						
その他有価証券						
株式先物取引						
株式オプション取引						
債券先物取引						
債券オプション取引						
その他先物取引						
その他オプション取引						
預 金						
譲渡性預金証書						
金 銭 信 託						
コ ー ル ロ ー ン						
貸付金(コールローンを除き、割引手形を含む)						
匿名組合出資持分						
信 託 受 益 権						
建 物						
土 地						
借地権・地上権						
そ の 他	750,000,000	750,000,000	100			

(注) 「その他」は投資事業有限責任組合に対する出資であります。当該組合の無限責任組合員は、投資信託及び投資法人に関する法律施行令第20条に定める利害関係人であります。投資事業有限責任組合出資の会計処理については、当該組合の財務諸表に基づき、その資産、負債、収益及び費用の各項目につき、本投資法人の持分相当額をそれぞれ計上しております。

(2) 利害関係人等への支払手数料等の状況表

平成15年 2月 1日から
平成16年 1月 31日まで
(単位：円)

区 分	支 払 手 数 料 総 額 A	うち利害関係人 への支払額 B	B / A
組 合 管 理 費	16,603,000	16,603,000	100%

(注) 上記利害関係人は、投資信託及び投資法人に関する法律施行令第20条に定める利害関係人であり、投資事業有限責任組合の無限責任組合員であります。