

ベンチャー・リヴァイタライズ 証券投資法人

資産運用報告書(第4期)

自 平成17年 2月 1日

至 平成18年 1月31日

目次

	ページ
資産運用報告書	1
貸借対照表	13
損益計算書	14
金銭の分配に係る計算書	17
附属明細書	18
会計監査人の監査報告書謄本	24

資産運用報告書

第4期

(自 平成17年2月1日 至 平成18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

投資事業有限責任組合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、及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、未公開株式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月上旬までは国内景気の回復期待により強含みとなりましたが、中国の反日デモ拡大や米国株式市場の急落をきっかけに下落基調となり5月中旬には当期の安値を付けました。その後は、企業業績の拡大や景気回復期待が徐々に高まる中じり高となり、8月の郵政民営化法案の参議院での否決に端を発した衆議院の総選挙と政府・日銀の景気の踊り場脱却宣言により、上昇基調を強め、外国人投資家及び個人投資家の大幅買い越しにより大幅な上げ相場となりました。年を明けて1月17日のライブドアショックで市場は一転大幅下落となったものの、堀江社長逮捕により一転、再び上昇基調となり、高値引けで当期末を迎えました。一方、新興市場の株式は、2月初めより一貫して強い展開となりその勢いは月を越えるごとに加速していきました。しかし、ライブドアショックにより上昇基調が崩れ、大幅下落のまま当期末を迎えました。株式市場の収益率は日経平均46.2%、TOPIX49.3%と大幅に上昇し、新興市場指数は日経ジャスダック平均は50.5%と大幅に上昇しましたが、東証マザーズ指数は2.4%とライブドアの影響などによりほぼ横ばいとなりました。

2月の株式市場は、外国人の大幅な買い越しが国内機関投資家の売り越しを吸収し徐々に上値を切り上げる展開となりました。月前半は売買高が高水準で推移し、また、ライブドアのニッポン放送株の大量取得が報じられる中、10日に発表された1～3月の機械受注見通しが好調であったことを好感して上昇基調を強めました。16日に発表された10～12月の実質GDPは0.1%と3期連続で前期比マイナス成長となりましたが、市場は折り込み済みであったため影響は限定的となり、逆に28日の1月の鉱工業生産指数は市場予想を上回ったことにより、日経平均は昨年7月以来の11,700円台となって2月を終えました。新興市場は、IPO(新規公開株)市場は活況に推移したものの、既存銘柄への個人の利食い売りも目立ち、日経ジャスダック平均はプラスのパフォーマンスとなった一方、マザーズ指数は大きく下落するなど銘柄間格差が大きく生じました。

3月の株式市場は、2月末からの国内景気の持ち直し期待が継続し7日まで8連騰となりました。しかし、日経平均で12,000円レベルは売り物も多く、その後は、原油価格の高騰や米国株式市場の軟調などもありボックス圏での動きとなりました。このような状況の中、米国で22日のFOMC(米連邦公開市場委員会)の声明文に物価上昇への警戒感が示されたことを受け米国株が下落し、株式市場が変調の兆しを示し始めました。併せて、大量の資金流入が続いていた外国人投資家の買い越し額も急速に減少し、29日には裁定解消売りをきっかけに相場は急落しました。結局3月末は、ほぼ2月末と同水準で終えました。新興市場は、先月に引き続き、IPO市場は総じて活況に推移したものの、既存銘柄は銘柄間格差が大きい相場が続きました。

4月の株式市場は、上旬の8日までは、経済指標が機械受注の好調を除いては日銀短観や景気先行指数などが弱含みとなったものの、新年度入りによる資金流入で上昇基調となりました。しかし、11日以降は、中国の反日デモ拡大と米国株式市場が景気減速を示す経済指標の発表や企業業績の伸

び悩みなどにより、一転して下落傾向となり、18日には昨年12月以来の日経平均11,000円割れの大幅下落となりました。月中通して、外人投資家は売り越しが続き、需給も大幅に悪化しました。原油価格は荒い展開ながらも比較的高値で推移し、為替は、8日を境に米国市場の軟調のため円高基調に転じました。今月、唯一、元気だったのは個人投資家です。新興市場は、IPO市場の活況に加え、物色対象も広がり総じて堅調な相場が続きました。

5月の株式市場は、世界的に景気の鈍化懸念が強まりボックス圏の動きとなりました。上旬は、米国株式市場が堅調に推移したこともあり上昇して始まったものの、中旬には機械受注や1-3月期のGDP速報値が事前予想を上回ったにもかかわらず、先行きの不透明さが払拭できない為、7日連続の下落となりました。19日には急反発したものの、下旬も一進一退の相場が続きました。外国人投資家の動向も総じて売り越しとなる日が多く、国内法人中心の商いとなりました。新興市場は、上旬までは先月からの動きを引継ぎ堅調に推移しましたが、その後広い範囲で利食い売りが起こり値を崩す展開となりました。

6月の株式市場は、原油高、一喜一憂する米国株式市場等外部環境は必ずしも良いものではありませんでしたが、中旬以降外国人投資家が買い越しに転じ、1日の値幅は少ない日が多かったもののじり高を続け、高値引けの展開となりました。上旬は、外国人投資家及び国内法人が売り越しと需給が悪く、9日には日経平均は月間安値の11,148.36円をつけましたが、その後は米国株式市場の上昇や円安などにより反転し、じり高の展開となりました。下旬にかけて、原油はWTIが60ドル台となり、米国株式市場も上昇・下落を繰返す中、日本株式市場はしっかりとした状態を保ちましたが徐々に上値が重くなってきました。新興市場は、総じて強い展開となり、引続きIPO銘柄が好調に推移した他、好業績銘柄が値上がりしました。

7月の株式市場は、上旬は原油価格の史上最高値更新や機械受注統計が予想を下回ったことなどにより、一進一退の状況が続きました。また、ロンドンで連続爆破テロが発生しましたが市場への影響は限定されました。中旬以降は、米国市場の良好な経済指標の発表により、日本株式市場の出遅れ感が強まり外人買いが継続し、円安傾向を示したこともあり、ハイテク株など輸出関連のうち予想収益がしっかりしているものを中心に上昇しました。21日には、予想外の人民元の切上げにより一旦は様子見となりましたが、当面の影響は限定されるとの観測が強まるに連れ市場は落ち着きを取り戻し、月末の29日には、日経平均が11,899.60円と11,900円間近まで上昇、TOPIXは1,204.98と1,200台に乗せるなど、じり高の展開となりました。新興市場は、好業績により大きく上昇するものと伸び悩むものに分かれましました。

8月の株式市場は、前月末の流れを引継ぎ、3日には一時日経平均で12,000円を超えましたが、郵政民営化法案の参議院での否決の可能性が強まるに連れ値を下げ、採決当日の8日には一時日経平均は11,600円近辺まで下落しました。しかし、午後に法案が否決されると材料出尽くしから急反発し、9日の機械受注統計の予想を上回る伸び及び政府・日銀の景気の踊り場脱却宣言により、外国人投資家は、構造改革の継続と景気回復が続く日本株式市場の相対的な出遅れ感がより強まったと判断し、買い越し基調を大幅に強めました。原油価格は月を通して上昇し、月末には70ドル(WTI)を越すまでになったことなどにより、米国株式市場は軟調に推移し、日本株式市場においても機関投資家及び個人投資家の利食い売りが続きましたが、外国人投資家の買いは止まらず活況な相場となり、月間の売買高・売買代金は過去最高となりました。新興市場は、個人投資家が全般的に売り越し基調となりかつ関心が大型株にシフトしたことにより伸び悩みました。

9月の株式市場は、衆議院選挙の自民党圧勝による構造改革加速期待と国内景気の拡大基調を背景とした外国人投資家の大量買い越し等により、大型株を中心に記録づくめの大商いの上げ相場となりました。上旬は衆院選の結果待ちにより小幅な動きとなりましたが、選挙結果の出た中旬以降は、米国株式市場がハリケーンの経済的影響を懸念し横ばいとなり、欧州でもドイツの総選挙の結果が政局の混迷を示すものになったことにより低迷するなど外部環境は逆風であったにもかかわらず

ず、日本の株式市場は上昇ピッチが加速しました。大型低位株の回転商いが増えたこともあり、東証1部売買高は20営業日中19営業日が20億株を上回り、売買代金は3兆円超が3日間あり、15日以降2兆円超が継続するなど、軒並みバブル期の記録を更新しました。新興市場は市場全体とまったく違う動きとなり、個人投資家や機関投資家が中小型株を売却し大型株に資金をシフトしたため、大きく下落する銘柄が続出しました。

10月の株式市場は、先月の地合いを引継ぎ上昇基調で始まりましたが、その後高値警戒感が高まりボックス圏の動きとなりました。日経平均は、終値で4日13,738.84円、ザラバで5日13,783.60円つけた後、これまで相場を牽引していた鉄鋼、銀行など内需株を中心に利食い売りが先行し、米国株式が軟調であったことも重なり、21日ザラバには、13,000円割れまで下落しました。外国人投資家の買越し額も徐々に少なくなり、個人投資家も動きの止まった大型株から小型株へシフトし始めました。しかし、下旬は、調整に一巡感が出たことや米国株式市場が上昇に転じたこともあり、月末にかけて徐々に値を戻しました。新興市場は、大型株の上昇が一服したことにより、徐々に反騰を始め、下旬には値上がりする銘柄に広がりが出てきました。

11月の株式市場は徐々に下値を切り上げる展開となり、30日には日経平均で一時、2000年12月以来の15,000円台をつけました。月初は、東証でシステム障害が起こり、全銘柄が3時間にわたり取引が出来ないという異例の事態で始まりしました。しかしこの障害が悪材料とはならず、かえって買い方をじらすこととなり、復旧直後から買いが殺到し相場の強さを感じさせる展開となりました。その後も連日上昇を続け、8日には東証一部の売買高が45億株超と過去最高となりました。中旬以降も、良好な経済指標を背景に米国株式市場が上昇基調を強め、ハイテク株の多いナスダック市場もボックス圏を抜けたこともあり、日本も出遅れのハイテク株が買われました。姉歯事件により中小型の建設・不動産株が急落したり、高値警戒感などにより一時的に下落局面があったものの、外国人投資家の旺盛な買い意欲は衰えず、月末にかけて一段高の展開を見せました。新興市場は、IPOラッシュが始まる中、銘柄間格差があったものの上昇基調となりました。

12月の株式市場は、個人投資家の買い意欲が強まったことにより上昇基調が継続し、特に下旬は急騰が続く相場展開となりました。月初は、1ドル120円台の円安進行を背景にハイテク株を中心に上昇して始まりました。急ピッチの上昇による警戒感やジェイコム株式への大量誤発注などにより、一時的に調整したもののすぐに切り返す展開となりました。中旬も、米FOMCの声明文で利上げの終着点が近づいたとの認識が強まったこと等により円高基調となり、一時下落したものの円高が限定的であったことを確認するとすぐ反発しました。下旬には、相場に乗り遅れまいとする個人投資家の買い意欲がより一層強まり、信用取引規制の強化により、下押し局面があったものの翌日には切り返す展開となりました。新興市場は、IPOラッシュの月となりましたが、個人投資家の根強い買い意欲が続き、ジェイコムの大量誤発注事件は、逆にIPO相場に火をつけるきっかけとなりほとんど調整局面が無いまま上値追いの展開となりました。

1月の株式市場は、ライブドアショックを始め、“想定外”のニュースに揺れた月となりました。年初は、前年の流れを引継ぎ大幅上昇して始まり、その後高値警戒感や日銀の不動産融資の監視強化報道などもあり高値でもみ合いとなりました。17日、東京地検特捜部によるライブドアへの家宅捜査をきっかけに暴落が始まり、追い討ちをかけるようにマネックスビーンズ証券によるライブドア関連株式の担保価値を0にするニュースが発表され、信用取引を行っている個人を中心にパニック的な投売り相場となりました。翌18日は、昼頃に東証が、約定件数がシステム能力の限界に達した場合には売買全面停止にすると発表、後場は再び売り一色の暴落相場となり、2時40分に東証の全銘柄が売買中止となりました。翌日は急落後の値戻しがあったものの以降は不安定な状態が続きましたが、24日にライブドアの社長以下幹部の逮捕により悪材料出尽くしとなり、市場は上昇基調に転じました。その後、ソニーが好決算を発表すると市場は上昇ピッチを早め暴落前の水準を回復しました。新興市場は、16日までは12月の流れを引継ぎ、ほぼ一本調子に上昇し、ライブドア

ショック後はその反動により、大型株と比較して値戻しが悪く、調整局面となりました。

(3) 当期の運用経過

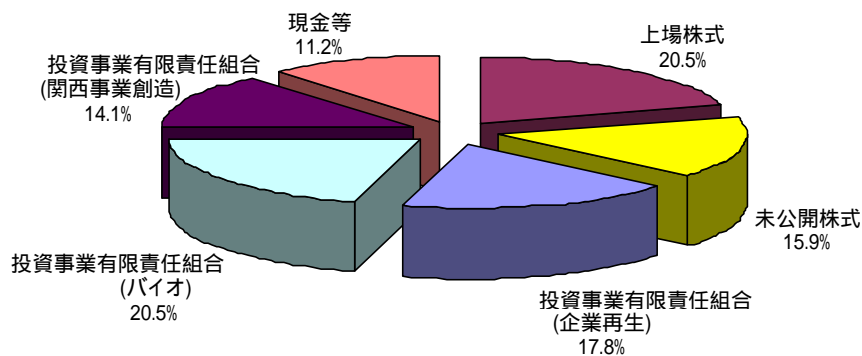
当期の運用は、未公開株式等への投資を引続き積極的に行うと同時に、上場後5年以内の株式運用については相場動向を注視しながら、上昇局面では組入れ比率を上げ収益を追求する方針で臨みました。

平成18年1月31日現在の資産総額に対する組入比率は、未公開株式10銘柄15.9%、投資事業有限責任組合3組合52.4%、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。）45銘柄20.5%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。

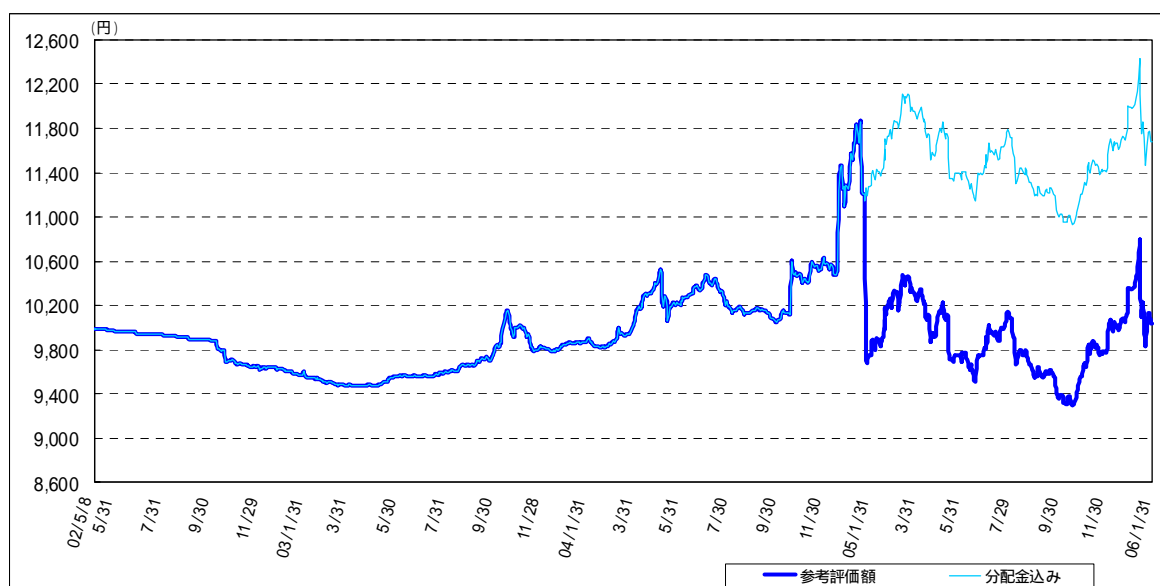
平成18年1月31日現在の一口あたり純資産額は10,392円、参考評価額は10,045円で、当期収益率は、それぞれ16.0%、14.2%の上昇となりました。また、一口あたり予想分配金（463円）を控除した新聞等公表額は9,582円となっています。

今期の一口あたり分配金は、現物配当されたSBIパートナーズの値上がりを含め上場株式の上昇により収益を確保し、563円となりました。

資産別組入比率（平成18年1月末現在）



一口あ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、引続き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2銘柄、80百万円で、一方、上場した銘柄はありませんでした。

6月には、「タケシバ電機」（代表者 吉村康生）に投資を行いました。同社は、昭和51年に電子機器の設計・製造を主な業務として開業した会社ですが、その技術力を生かして産業技術総合研究所と共同で尿失禁予防用の小型の尿量測定モニター『ゆりりん』を開発し、新たな成長ステージに入ろうとしている会社です。

8月には、「マーキュリー22」（代表者 岩崎徹）に投資を行いました。同社は、インターネットによる旅行業「旅ツウ」（<http://tabi2.jp/>）の運営、コミュニティ事業、イーコマース事業等を行う会社です。同社はサイバー・コミュニケーションズ（大証ヘラクレス上場）グループのインターネットメディア及びインターネット広告配信システム運営を行っているインビジブル傘下にあり、また、近畿日本ツーリストと業務提携を締結しております。新しいビジネスモデルにより業務拡大を目指しており、2006年度までに会員50万人、約50億円の売上げを見込んでいます。

10月には、ビー・アドベンチャーが甲府地方裁判所に破産手続開始の申立を行い、同月24日に甲府地方裁判所の破産手続開始決定がされました。それに伴い、12月に同社株式を売却しました。

資本移動に関しては、モール・オブ・ティーヴィーが株主有償割当により株数が2倍に、インビジブル傘下が分割により株数が5倍になりました。

b．未公開株式（投資事業有限責任組合経由）

当期は新たな投資事業有限責任組合への出資はありませんでしたが、前期に投資を行った「関西事業創造プロトタイプ1号」に400百万円の追加出資を行いました。

当期の各投資事業有限責任組合の投資行動は以下の通りです。

【ブイアール企業再生ファンド】

当期は、新規組入れはありませんでした。

SBIパートナーズ（旧メガブレン）の株式のファンド持分のほぼ全株にあたる234,800株が、8月に組合よりファンドに現物分配されました。また、9月には配当金が支払われました。

リーマンの転換社債型新株予約権付社債が9月に一部期限前償還となり、11月には株式及び残りの転換社債型新株予約権付社債を売却し利益を確定しました。

【トランスサイエンス弐ビー号】

当期は、9社への新規投資及び6社への追加投資を行いました。

2月には、1社への新規投資を行いました。投資を行ったのは「アールアンドアール」（代表者 松石哲郎）で、同社は、東京大学薬学部名誉教授首藤氏を中心に東京大学の医学・薬学研究者が参画して新しく設立された会社です。事業内容は核内受容体リガンドを中心とした医薬品、医薬機器、化粧品等の研究、開発、製造、販売、輸出入で、循環器病、糖尿病・肥満病、免疫病、神経変性疾患等への適応が期待されます。

3月には、1社への新規投資及び2社への追加投資（内1社は新株予約権への投資）を行いました。新規投資を行ったのは「リンク・ジェノミクス」（代表者 平本巖）で、同社は、最先端のバイオ技術をもとに、がん分野において独創的な診断薬～治療薬の開発を行なう創薬ベンチャーとして、2001年8月に設立された会社です。事業内容は、がん細胞の中におけるゲノムDNAの異常（候補分子の特定）を短期間で判定する同社固有技術である高精度ゲノムワイドDN

A マイクロアレイを開発し、これにより得られた情報により副作用のない高機能ながん治療薬である分子標的治療薬を開発しています。

また、ネオ・モルガン研究所及びA S P I O Nに追加投資を行いました。

4月には、2社への新規投資及び1社への追加投資を行いました。「ガレニサーチ」（代表者 小川泰亮）は、タンパク性薬物を中心としたドラッグデリバリーシステム（DDS）の研究開発、及び技術提供を行う会社です。今後タンパク性医薬品の増加が見込まれる中、競争優位性の高い技術を持つ同社の成長性が期待されます。

「クリングルファーマ」（代表者 岩谷邦夫）は、制癌剤・血管新生阻害剤NK4の医薬品化、及び再生治療薬HGFの医薬品化を行う大阪大学発創薬ベンチャーです。NK4が癌細胞の他臓器への転移を止め”凍結状態”にすると共に、癌組織に酸素や栄養素を補給する血管新生を抑制し”休眠状態”にするという作用を持つことから新しい癌治療法を開くものとして注目されています。

また、テムリックに追加投資を行いました。

5月には、2社への新規投資及び2社への追加投資を行いました。「セルシグナルズ」（代表者 藤森隆夫、佐久間貞俊）は、ガン診断薬、核酸医薬、たんぱく質医薬の企画・開発、保有特許・技術のライセンス、それらを利用した受託試験事業を行う会社です。同社はミッドカインという塩基性の低分子量たんぱく質に関する特許を事業展開の源泉としています。

「DNAラボ」（代表者 井田勝文）は、ハイブリゼップを用いた臨床検査受託、ペット犬の悪性腫瘍に対するDC免疫療養用ワクチンの製造販売、自然発生ガンのペット犬を用いた新薬候補スクリーニングテスト、新しいBSE病原体の検査を行う大阪大学発ベンチャーです。

また、インテレクチャル・プロパティ・コンサルティングとオキシジェニクスに追加投資を行いました。

6月には、2社への新規投資を行いました。「バイオマスター」（代表者 桑名隆滋）は、細胞医療による再生医療支援事業を行う会社です。同社は、他の幹細胞にない多くの優れた特徴がある、脂肪組織に存在する体性幹細胞（脂肪由来幹細胞）に注目し、再生医療技術開発、実施、及び技術支援を行っています。また、同社は構造改革特区で初めて認められた『株式会社病院』を来年夏にも横浜市に開業予定であり、高度美容外科技術を応用した医療サービスを手掛ける計画です。

「ピークル」（代表者 上田政和、谷川敬次郎）は、バイオナノカプセルを用いた試薬、検査薬、医薬品等の開発を行っている会社です。バイオナノカプセル中に遺伝子、タンパク質、薬剤などを入れて、粒子の性質を利用して組織特異的にその内容物を送達する技術を開発している点が非常に注目されています。

7月には1社への新規投資を行いました。投資を行ったのは「リボミック」（代表者 富田昭）で、同社は、RNAアプタマーを用いた分子標的医薬品の開発を行う会社です。同社は、抗体よりも標的物質への強い結合力と特異性があるといわれる人工RNAアプタマーを開発し、創薬への応用を目指しており、従来の医薬品では不可能といわれた病気の治療や予防を可能にする新たな高分子医薬を開発する企業です。

当投資事業有限責任組合は7月の投資をもって組入れを終了し、原則、新たな投資は行わない事となりました。

1月には、ペプチドドアの新株予約権の無償割当が行なわれました。

【関西事業創造プロトタイプ1号】

当期は、メディット総合研究所（代表者 松尾正信）に対して、5月には株式を、6月及び1月には転換社債型新株予約権付社債を投資しました。同社は、医療情報システムの開発・運用、医療情報システム開発に関するコンサルティングを行う会社です。社名が、メディカル分野のITを支援するという意味の造語であることからわかるように、医療機関の経営的なコンサルテーションから、IT化に欠かせないシステムインテグレーションを重点的に支援しており、(1) 地域医師会での地域連携医療を実現するためのASPモデルの構築とその普及活動、(2) 基幹病院での総合医療情報システム導入のためのコンサルテーション、(3) 基幹病院内のIT化のための包括的なシステムインテグレーションとその運用代行、(4) 地域連携医療ネットワークの基盤を構築するためのネットワーク設計とその実装、(5) 医療機関同士の高度なネットワークセキュリティを実現するためのインフラ構築、(6) 日米の医療業界の動向調査研究などに取り組んでいます。

c. 上場等株式

当期の上場等株式への投資スタンスは、年間を通してIPO銘柄に積極的に投資を行うと共に、上場5年以内の既存銘柄に関しては、成長性の高い銘柄への銘柄入替えを行いながら投資を行いました。8月にはSBIパートナーズが投資事業有限責任組合より現物分配されたことにより直接投資の上場株比率が上昇しました。SBIパートナーズは徐々に売却すると同時に成長銘柄を組入れ、12月末には大幅な株式市場の上昇もあり組入れ比率は28.9%に達しました。1月には分配の為に一部現金化を行い、また、ライブドアショックによる新興市場の株式の値下りもあり20.5%の組入比率で1月末を終えました。各月の投資行動は以下の通りです。

2月は、IPO銘柄を中心に売買を行いました。また、既存組入れ銘柄は3銘柄新規購入を行いました。購入したIPO銘柄は9銘柄で、ワールドインテック、日本テクシード、Human21、ディー・エヌ・エー、博報堂DYホールディングス、グリーンホスピタルサプライ、プロシップ、アムスライフサイエンス、ファーストエスコを購入しました。

3月は、IPO銘柄を中心に売買を行いました。また、既存組入れ銘柄は9銘柄、約35百万円の売却を行いました。購入したIPO銘柄は8銘柄で、ナルミヤ・インターナショナル、カブドットコム証券、シダー、リスクモンスター、エフェクター細胞研究所、GMOペイメントゲートウェイ、アライヴ コミュニティ、 트레이ダーズ証券を購入しました。

4月は、IPO銘柄は購入13百万円、売却約8百万円で引続き積極的に売買を行いました。また、既存銘柄に関しては購入2銘柄で約11百万円、売却は3銘柄で約19百万円となりました。購入したIPO銘柄は4銘柄で、一六堂、インテリックス、アビックス、ぐるなびを購入しました。

5月は、IPO銘柄は購入8.7百万円で引続き積極的に投資を行いました。また、既存銘柄に関しては購入4銘柄で約7百万円、売却は6銘柄で約53百万円と残高を減らしました。購入したIPO銘柄は5銘柄で、ザッパラス、関門海、シンプレクス・インベストメント・アドバイザーズ、ドリームバイザー・ドット・コム、ゼンケンオールを購入しました。

6月は、IPO銘柄は購入13.6百万円で引続き積極的に投資を行いました。また、既存銘柄に関しては購入1銘柄で約3.2百万円、売却8銘柄で約29.6百万円と引続き残高を減らしました。購入したIPO銘柄は11銘柄で、NowLoading、フィンテック グローバル、和井田製作所、リンク・セオリー・ホールディングス、システムリサーチ、内外テック、ウィズ、ZOA、イーコンテキスト、メディキット、アイケイコーポレーションを購入しました。

7月は、IPO銘柄は購入6.7百万円で引続き積極的に投資を行いました。また、既存銘柄に関しては購入1銘柄で約5.3百万円、売却1銘柄で約5.6百万円と微調整に留めました。購入したIPO銘柄は7銘柄で、シーベル、ランドビジネス、ホープ、ゼロ、ブロードバンドタワー、一

休、メディアクリエイイトを購入しました。

8月は、IPO銘柄は購入2.2百万円で引続き積極的に投資を行いました。また、既存銘柄に関しては売却4銘柄で約84.1百万円とキャッシュ化に努めました。購入したIPO銘柄は3銘柄で、オプテックス・エフエー、ジャパンベストレスキューシステム、ノアを購入しました。

9月は、IPOで4銘柄を8.9百万円投資し、既存銘柄に関しては売却2銘柄で約5百万円と大きくは動かしていませんでした。購入したIPO銘柄は、陽光都市開発、アークコア、ターボリナックス、エイジアです。

10月は、IPOで3銘柄を65.1百万円投資し、既存銘柄に関しては売却9銘柄で約123.2百万円とSBIパートナーズの株式の一部現金化により売却額が膨らみました。購入したIPO銘柄は、さくらインターネット、東京スター銀行、ユニバーサルソリューションシステムズです。

11月は、IPOで6銘柄を13.7百万円投資し3銘柄売却、既存銘柄に関しては購入38銘柄276百万円、売却14銘柄で302百万円と保有銘柄の買い増し及び銘柄入替を行いました。購入したIPO銘柄は、データプレイス、ディー・ディー・エス、ナノ・メディア、アプレシオ、フリード、ラヴィスです。

12月は、IPOで11銘柄を15.5百万円投資し3銘柄売却(5.7百万円)、既存銘柄に関しては購入4銘柄60.7百万円、売却3銘柄で197百万円と保有銘柄銘柄入替を行いました。購入したIPO銘柄は、ジェイコム、シニアコミュニケーション、テレビ東京ブロードバンド、サマンサタバサジャパンリミテッド、テクノマセマティカル、パシフィックゴルフグループインターナショナルホールディングス、ネットワークバリューコンポネンツ、スターティア、エスグラントコーポレーション、プロダクション・アイジー、フュートレックです。

1月は、IPOで1銘柄を0.35百万円投資し、既存銘柄に関しては購入5銘柄29百万円、売却50銘柄で337百万円と決算に備えて現金化を行うと共に組入れ比率を下げました。購入したIPO銘柄は、エスティックです。

年間を通して見ると上場株式部分の運用成績は51.4%の収益率となりました。SBIパートナーズ、ダヴィンチ・アドバザーズ、フィンテック グローバル、アイケイコーポレーション、ジャパンベストレスキューシステムなど、IPO銘柄、既存投資銘柄共に収益に大きく寄与し、ワールド・ロジなど一部の銘柄は下落したものの全体では、高収益を確保しました。

(4) 今後の運用方針

日本経済は景気拡大局面にあります。春に量的緩和の解除がなされたとしても当面ゼロ金利は継続すると考えられ、景気の腰折れリスクは少ないと思われます。しかし、米国のインフレ懸念や中間選挙の動向、中国の景気や為替の動きには注意が必要です。また、投資主体は引続き個人投資家と外国人投資家が中心になると考えられ、これら投資家の投資動向には注意が必要です。そのため、引続き上場株式の運用に関しては、機動性のある運用を行います。また、IPO銘柄には引続き積極的に投資を行ってまいります。

直接投資の未公開株式については早期上場を目指している企業が数社ありますが、今後の市場動向などにより変化しますので確定しているものではありません。引続き、銘柄を厳選しながらレイターステージを中心に銘柄発掘に努めます。

投資事業有限責任組合経由の投資に関しても同様に上場の可能性がある企業がありますが、今後の市場動向などにより変化しますので確定しているものではありません。また、新規投資案件に関しては、関西事業創造プロトタイプ1号投資事業有限責任組合に関しては、引続き銘柄発掘に努める計画となっています。

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	第 3 期	第 4 期 (当期)
	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	自 平成16年 2月 1日 至 平成17年 1月31日	自 平成17年 2月 1日 至 平成18年 1月31日
営業収益	20,537,075	161,132,926	965,567,704	553,885,601
経常利益	108,129,416	81,476,161	793,513,214	263,268,744
当期純利益	108,921,016	80,526,161	790,724,036	261,749,717
純資産額	2,391,078,984	2,471,605,145	5,333,397,911	4,832,930,678
総資産額	2,418,284,874	2,523,885,423	5,373,932,650	4,984,878,664
出資総額	2,500,000,000	2,500,000,000	4,571,068,730	4,571,068,730
発行済投資口数	250,000口	250,000口	465,050口	465,050口
1口当たりの純資産額	9,564	9,886	11,468	10,392
分配総額	-	-	762,216,950	261,823,150
1口当たり利益分配金	-	-	1,639	563

(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
549,955	766,553,961	333,739	1,223,505,977

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17号に規定される資産の当期末現在における主な内容

該当事項はありません。

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	672,992,973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17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（％）
株 式	1,856,105,080	37.2
新株予約権証券	27,920	0.0
投資事業有限責任組合出資持分	2,455,752,691	49.3
内訳：株式	888,281,176	-
：債券	324,628,389	-
：その他	1,242,843,126	-
預金・その他の資産	672,992,973	13.5
資 産 総 額	4,984,878,664	100.0

（注）上表に記載の投資事業有限責任組合出資持分2,455,752,691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、当該調査報告書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
SBIホールディングス株式会社 代表取締役 北尾 吉孝	東京都港区六本木一丁目6番1号	口 107,000	% 23.00
財団法人大阪産業振興機構 理事長 末吉 徹	大阪府大阪市中央区本町橋2番5号	100,000	21.50

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	SBI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	株式会社新光総合研究所

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、大阪証券取引所ベンチャーファンド市場に上場しております。平成18年1月31日現在、新聞等公表額（一口あたり参考価格から一口あたり予想分配金を控除したもの）9,582円と市場価格8,640円に対して、約9.83%の下方乖離状態となっております。昨年度の高分配によりベンチャーファンド市場の認知度が以前より増したこともあり、乖離は縮小傾向にあるものの依然10%前後の乖離が起っています。

原因としては、未公開株の上場スケジュールがわからないため上値を買いにくいことや、決算時の分配金落ちに関して予想分配金が多ければ多いほど分配金落ちの影響が大きいことなどが上げられます。

(2) 租税特別措置法第67条の15は、利益の配当等の額が配当可能額の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。

- () 事業年度の終了時において3人以下の投資主及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、当期末現在同族会社に該当しておりません。今後も、投資主分散により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同族会社規定に該当する可能性は排除できません。
- () 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、従前より投信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。

23. 決算後に生じた投資法人の状況に関する重要な事実

本投資法人の投資先であるプイアル企業再生ファンド投資事業有限責任組合は、平成18年2月1日に出資1口当たり327,000円の出資払戻を行ないました。これにより、本投資法人に対して、同日、327,000,000円の出資払戻が行なわれました。

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18年1月31日現在

(単位：円)

科 目	金 額	科 目	金 額
<u>資産の部</u>		<u>負債の部</u>	
流動資産	2,874,295,179	流動負債	151,947,986
預 金	1,904,363,724	営業未払金	43,189,819
有価証券	958,459,080	未 払 金	106,306,894
前払費用	1,595,016	未払分配金	885,073
未収入金	9,758,919	未払費用	135,780
未収配当金	118,440	未払法人税等	1,389,426
固定資産	2,110,583,485	預 り 金	30,000
投資その他の資産	2,110,583,485	繰延税金負債	10,994
投資有価証券	2,110,583,485		
		負債合計	151,947,986
		<u>出資の部</u>	
		出資総額	4,571,068,730
		出資総額	4,571,068,730
		剰余金	
		当期末処分利益	261,861,948
		出資合計	4,832,930,678
資産合計	4,984,878,664	負債・出資合計	4,984,878,664

損 益 計 算 書

〔 自 平成17年2月1日
至 平成18年1月31日 〕

(単位 : 円)

科 目		金 額	
経常損益の部	営業収益		553,885,601
	受取配当金	7,848,190	
	受取利息	14,284	
	有価証券利息	17,803,000	
	有価証券売買等損益	528,220,127	
	営業費用		289,988,507
	執行役員及び監督役員報酬	5,400,000	
	資産運用報酬	53,382,611	
	資産保管報酬	9,298,333	
	一般事務委託報酬	24,125,872	
	会計監査人報酬	3,276,000	
	組合管理費	162,060,394	
	組合経費	15,432,113	
	支払保険料	3,006,410	
その他の費用	14,006,774		
	営業利益		263,897,094
営業外損益の部	営業外収益		6,900
	雑収入	6,900	
	営業外費用		635,250
	雑損失	635,250	
	経常利益		263,268,744
	税引前当期純利益		263,268,744
	法人税、住民税及び事業税		1,389,426
	法人税等調整額		129,601
	当期純利益		261,749,717
	前期繰越利益		112,231
	当期末処分利益		261,861,948

〔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

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。

当期の本投資法人決算における各投資事業有限責任組合の会計期間及び、当期末における出資持分額は、下記のとおりとなっております。

- ・ブイアール企業再生ファンド投資事業有限責任組合
会計期間 平成16年12月1日より平成17年11月30日
出資持分額 832,162,000円
- ・トランスサイエンス式ビー号投資事業有限責任組合
会計期間 平成16年12月1日より平成17年11月30日
出資持分額 961,441,224円
- ・関西事業創造プロトタイプング1号投資事業有限責任組合
会計期間 平成16年12月1日より平成17年11月30日
出資持分額 662,149,467円

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。

ただし、投資事業有限責任組合については主に税抜処理によっております。

〔注記事項〕

（貸借対照表関係）

1．投資口1口当たりの純資産額

10,392円

2．「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）

1．繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因別の内訳

繰延税金資産（流動）

未払事業税 21,901円

その他 13,759円

計 35,660円

繰延税金負債（流動）

未収配当金 46,654円

計 46,654円

繰延税金負債の純額 10,994円

2．法定実効税率と税効果会計適用後の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳

法定実効税率 39.39%

（調整）

支払配当の損金算入額 39.17%

その他 0.36%

税効果会計適用後の法人税等の負担率 0.58%

金銭の分配に係る計算書

〔 自 平成17年 2月 1日 〕
〔 至 平成18年 1月31日 〕

(単位 : 円)

科 目	金 額
当期末処分利益	261,861,948
分 配 金	261,823,150
次期繰越利益	38,798

分配金の算出方法

本投資法人の規約第26条第1項に定める方針に従い、当期末処分利益の99.99%である261,823,150円を利益分配金として分配しております。

投資口1口当たりの分配金の額は、563円であります。

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		
ワールド・ロジ(株)	1,250	301,000	376,250,000	340,000	425,000,000	48,750,000	
ジェイ・エスコム ホールディングス(株)	515,000	194	99,910,000	151	77,765,000	22,145,000	
(株)雑貨屋ブルドッグ	3,100	4,505	13,967,980	7,060	21,886,000	7,918,020	
(株)アプレシオ	45	370,345	16,665,561	393,000	17,685,000	1,019,439	
(株)エスグラントコーポレーション	12	1,259,925	15,119,110	1,440,000	17,280,000	2,160,890	
(株)アスカネット	70	226,713	15,869,955	228,000	15,960,000	90,045	
(株)バックスグループ	72	95,628	6,885,234	220,000	15,840,000	8,954,766	
(株)あさひ	5,300	2,892	15,327,602	2,915	15,449,500	121,898	
エリアルリンク(株)	47	209,998	9,869,924	314,000	14,758,000	4,888,076	
(株)アイケイコーポレーション	32	243,978	7,807,307	450,000	14,400,000	6,592,693	
日本通信(株)	99	147,033	14,556,267	140,000	13,860,000	696,267	
日本駐車場開発(株)	513	17,675	9,067,382	26,660	13,676,580	4,609,198	
グリーンホスピタルサプライ(株)	65	139,254	9,051,557	207,000	13,455,000	4,403,443	
(株)インテリックス	45	298,811	13,446,527	295,000	13,275,000	171,527	
(株)カカコム	25	455,668	11,391,721	495,000	12,375,000	983,279	
트레이ダーズ証券(株)	19	253,561	4,817,666	649,000	12,331,000	7,513,334	
(株)S Jホールディングス	66	127,878	8,439,998	174,000	11,484,000	3,044,002	
(株)イーコンテクト	24	393,239	9,437,743	448,000	10,752,000	1,314,257	
(株)シノケン	54	322,986	17,441,262	198,000	10,692,000	6,749,262	
三光ソフラン(株)	24,000	162	3,900,720	438	10,512,000	6,611,280	
(株)サイバーファーム	23	389,569	8,960,104	457,000	10,511,000	1,550,896	
ウェルネット(株)	16	541,568	8,665,088	655,000	10,480,000	1,814,912	
東誠不動産(株)	68	86,481	5,880,712	152,000	10,336,000	4,455,288	
セキュアード・キャピタル・ジャパン(株)	22	348,529	7,667,646	469,000	10,318,000	2,650,354	
エキサイト(株)	9	701,950	6,317,554	1,130,000	10,170,000	3,852,446	
(株)アドバンスト・メディア	10	760,952	7,609,520	1,010,000	10,100,000	2,490,480	
株シンプレクス・インベストメント・アドバイザーズ	9	859,405	7,734,651	1,120,000	10,080,000	2,345,349	
(株)セレブリックス	20	341,613	6,832,260	493,000	9,860,000	3,027,740	
フィンテック グローバル(株)	12	153,156	1,837,881	815,000	9,780,000	7,942,119	
(株)ぐるなび	25	245,585	6,139,639	389,000	9,725,000	3,585,361	
(株)アークコア	52	180,202	9,370,529	185,000	9,620,000	249,471	
ネクステック(株)	8	1,007,373	8,058,984	1,180,000	9,440,000	1,381,016	
アセット・マネジャーズ(株)	12	444,000	5,328,000	786,000	9,432,000	4,104,000	
(株)ディー・エヌ・エー	27	193,198	5,216,348	345,000	9,315,000	4,098,652	
(株)ダヴィンチ・アドバイザーズ	11	166,261	1,828,875	838,000	9,218,000	7,389,125	
(株)やすらぎ	2,200	3,824	8,413,875	3,890	8,558,000	144,125	
(株)テイクアンドギヴ・ニーズ	40	126,000	5,040,000	207,000	8,280,000	3,240,000	
(株)Now Loading	12	490,628	5,887,545	495,000	5,940,000	52,455	
(株)MCJ	56	126,048	7,058,736	102,000	5,712,000	1,346,736	

(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)関門海	22	204,317	4,494,983	217,000	4,774,000	279,017	
ジャパンベストレスキューシステム(株)	7	477,609	3,343,265	645,000	4,515,000	1,171,735	
(株)クインランド	15	315,000	4,725,000	295,000	4,425,000	300,000	
オブテックス・エフエー(株)	8	283,999	2,271,994	544,000	4,352,000	2,080,006	
ターボリナックス(株)	23	100,000	2,300,000	183,000	4,209,000	1,909,000	
(株)エステック	1	350,000	350,000	873,000	873,000	523,000	
計	552,546		820,556,705		958,459,080	137,902,375	

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	-	
(株)キュービックアイディ	400,000	500	200,000,000	500	200,000,000	-	
フレパー・ネットワークス(株)	200	360,000	72,000,000	360,000	72,000,000	-	
元気(株)	21,000	3,000	63,000,000	3,000	63,000,000	-	
(株)タケシバ電機	2,500	20,000	50,000,000	20,000	50,000,000	-	
(株)カルディオ	32,000	1,499	47,996,000	1,499	47,996,000	-	
(株)トランスサイエンス	28,000	1,500	42,000,000	1,500	42,000,000	-	
(株)マーキュリー22	120	250,000	30,000,000	250,000	30,000,000	-	
(株)インビジブルハンド	1,250	20,000	25,000,000	20,000	25,000,000	-	
(株)モール・オブ・ティーヴィー	1,100	141,500	155,650,000	141,500	155,650,000	-	
計	486,570	-	897,646,000	-	897,646,000	-	
株式合計 +	1,039,116	-	1,718,202,705	-	1,856,105,080	137,902,375	

(2) 株式以外の有価証券

投資事業有限責任組合の出資持分

ブイアール企業再生ファンド投資事業有限責任組合							
数量 (口)	帳簿価額 (円)		評価額 (円)		評価損益 (円)	備考	
	単価	金額	単価	金額			
1,000	1,293,462	1,293,462,478	832,162	832,162,000	461,300,478		
未公開株式	銘柄		株数 (株)	時価単価 (円)	時価金額 (千円)	備考	
	信和(株)		781,300	25	19,532		
	エスピーアイ・ディベロップメント(株)		53	50,000	2,650		
	未公開株式小計		-	-	22,182		
	持分割合 (99.90%)		-	-	22,160		
転換社債型新株 予約権付社債	銘柄	利率	償還日	時価単価 (円)	時価金額 (千円)	備考	
	信和(株)	8.00%	2008/4/30	100	100,000		
	信和(株)	8.00%	2008/4/30	100	100,000		
	転換社債型新株予約権付社債小計		-	-	-	200,000	
	持分割合 (99.90%)		-	-	-	199,800	
投資事業組合内 現金等	投資事業組合内現金等小計		-	-	610,811		
	持分割合 (99.90%)		-	-	610,202		
総合計 (持分割合)					832,162		

トランスサイエンス貳ビー号投資事業有限責任組合						
数量 (口)	帳簿価額(円)		評価額(円)		評価損益 (円)	備考
	単価	金額	単価	金額		
1,020	973,981	993,460,712	942,589	961,441,224	32,019,488	
未公開株式	銘柄		株数 (株)	時価単価 (円)	時価金額 (千円)	備考
	(株)ネオ・モルガン研究所		58,274	2,000	116,548	
	(株)インテレクチャル・プロパティ・コンサルティング		2,127,241	50	106,362	
	(株)エイチ・ジェイ・エル		155	600,000	93,000	
	(株)リプロセル		45,559	2,037	92,830	
	A S P I O N(株)		1,773	50,000	88,650	
	テムリック(株)		1,180	65,254	77,000	
	(株)カルディオ		35,475	2,000	70,950	
	メビオファーム(株)		387	180,000	69,660	
	(株)RNAi		3,031	22,200	67,288	
	(株)オキシジェニックス		1,201	50,782	60,990	
	バイオラボ(株)		934	50,000	46,700	
	(株)セルシグナルズ		60	750,000	45,000	
	(株)ペプタイドドア		264	150,000	39,600	
	ルーミン・オズ(株)		133	275,000	36,575	
	(株)アフェニックス		121	300,000	36,300	
	(株)リクリエーティブ・クリニカル・コーポレーション		173	200,000	34,600	
	(株)リクリエーティブ・クリニカル・コーポレーション		173	200,000	34,600	
	(株)エムズサイエンス		126	210,000	26,460	
	(株)リボミック		108	225,000	24,300	
	ガレニサーチ(株)		120	200,000	24,000	
	(株)ビークル		451	50,000	22,550	
	(株)バイオマスター		12,860	1,400	18,004	
	リンク・ジェノミクス(株)		40	300,000	12,000	
	(株)DNAラボ		60	200,000	12,000	
	クリングルファーマ(株)		36	250,000	9,000	
	アールアンドアール(株)		600	1,000	600	
	未公開株式小計		-	-	1,265,567	
	持分割合(67.55%)		-	-	854,886	
	新株予約権証券	バイオラボ(株)		690	-	-
A S P I O N(株)		620	-	-		
(株)バイオマスター		6,001	-	-		
新株予約権証券小計		-	-	-		
投資事業組合内現金等	投資事業組合内現金等小計		-	-	157,742	
	持分割合(67.55%)		-	-	106,554	
総合計(持分割合)					961,441	

優先株

関西事業創造プロトタイプング1号投資事業有限責任組合							
数量 (口)	帳簿価額(円)		評価額(円)		評価損益 (円)	備考	
	単価	金額	単価	金額			
699	984,205	687,959,386	947,281	662,149,467	25,809,919		
未公開株式	銘柄		株数 (株)	時価単価 (円)	時価金額 (千円)	備考	
	(株)メディット総合研究所		255	50,000	11,250		
	未公開株式小計		-	-	11,250		
	持分割合(99.86%)		-	-	11,234		
転換社債型新株 予約権付社債	銘柄	利率	償還日	時価単価 (円)	時価金額 (千円)	備考	
	(株)メディット総合研究所	0.2%	2008/6/30	50,000	125,000		
	転換社債型新株予約権付社債小計		-	-	-	125,000	
	持分割合(99.86%)		-	-	-	124,828	
投資事業組合内 現金等	投資事業組合内現金等小計		-	-	526,809		
	持分割合(99.86%)		-	-	526,086		
総合計(持分割合)					662,149		

(注1) 上記表中、各投資事業組合の帳簿価額は、ブイアール企業再生ファンド投資事業有限責任組合及びトランスサイエンス式ピー号投資事業有限責任組合については前期貸借対照表計上額を、関西事業創造プロトタイプング1号投資事業有限責任組合については前期貸借対照表計上額に中小企業等投資事業有限責任組合契約第9条第2項に基づく出資履行金額を加算した金額であります。

(注2) 評価額、時価単価及び時価金額は各投資事業組合の事業報告書に基づいて記載しております。

新株予約権証券

(単位:円)

銘柄	個数	取得価額		評価額		評価損益	備考
		単価	金額	単価	金額		
(株)インビジブルハンド	10	2,792	27,920	2,792	27,920	-	
合計	10	2,792	27,920	2,792	27,920	-	

2. 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	4,571,068,730	-	-	4,571,068,730	
合 計	4,571,068,730	-	-	4,571,068,730	

3. 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17年2月から 平成18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17年2月から 平成18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17年2月から 平成18年1月まで 3名	5,400,000	

4. 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

該当事項はありません。

(2) 利害関係人等への支払手数料等の状況表

平成17年2月1日から
平成18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	162,060,394	119,332,000	73.63%

(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、本投資法人の出資先であ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無限責任組合員である、SBIキャピタル株式会社について記載しております。

会計監査人の監査報告書謄本

独立監査人の監査報告書

平成18年2月28日

ベンチャー・リヴァイタライズ証券投資法人

役員会御中

監査法人 トーマツ

指定社員

公認会計士

業務執行社員

余部 豊



指定社員

公認会計士

業務執行社員

鈴木 正彦



当監査法人は、「投資信託及び投資法人に関する法律」第129条第4項の規定に基づき、ベンチャー・リヴァイタライズ証券投資法人の平成17年2月1日から平成18年1月31日までの決算期の計算書類、すなわち、貸借対照表、損益計算書、資産運用報告書（会計に関する部分に限る。）及び金銭の分配に係る計算書並びに附属明細書（会計に関する部分に限る。）について監査を行った。なお、資産運用報告書及び附属明細書について監査の対象とした会計に関する部分は、資産運用報告書及び附属明細書に記載されている事項のうち会計帳簿の記録に基づく記載部分である。この計算書類及び附属明細書の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は独立の立場から計算書類及び附属明細書に対する意見を表明することにある。

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に計算書類及び附属明細書に重要な虚偽の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。監査は、試査を基礎として行われ、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての計算書類及び附属明細書の表示を検討することを含んでいる。当監査法人は、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

監査の結果、当監査法人の意見は次のとおりである。

- (1) 貸借対照表及び損益計算書は、法令及び規約に従い投資法人の財産及び損益の状況を正しく示しているものと認める。
- (2) 資産運用報告書（会計に関する部分に限る。）は、法令及び規約に従い投資法人の状況を正しく示しているものと認める。
- (3) 金銭の分配に係る計算書は、法令及び規約に適合しているものと認める。
- (4) 附属明細書（会計に関する部分に限る。）について、投資信託及び投資法人に関する法律の規定により指摘すべき事項はない。

資産運用報告書に記載されている後発事象は、次期以後の投資法人の財産又は損益の状態に重要な影響を及ぼすものである。

投資法人と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以上

投資主インフォメーション

住所等の変更手続きについて

住所、氏名、届出印などの変更は、保管振替制度を活用され、お手元に投資証券をお持ちでない方はお取引証券会社にお申し出ください。お手元に投資証券をお持ちの方は株式会社だいこう証券ビジネス下記お問合せ先へご連絡ください。

分配金について

「分配金」は「郵便振替支払通知書」をお近くの郵便局にお持ちいただくことでお受け取りいただけます。受取期間を過ぎた場合は、「郵便振替支払通知書」裏面に受取方法を指定し、株式会社だいこう証券ビジネス 証券代行事務センターへご郵送いただくか、同社の本社及び各支社のお取扱窓口にてお受取下さい。

また、今後の分配金に関して、銀行振込のご指定などの手続きをご希望の方は株式会社だいこう証券ビジネス下記お問合せ先へご連絡ください。

ホームページによる情報提供について

ホームページアドレス <http://www.v-revitalize.co.jp>

本投資法人のホームページでは、以下のような情報をご提供させていただいています。

本投資法人の概要

投資方針と投資対象

運用内容のディスクロージャー情報（日次、週次、月次、決算、適時開示、ニュース）

組入未公開企業のディスクロージャー情報（企業属性、決算情報、ニュース）

リスクと留意点

投資主メモ

決算期日	毎年1月末日
投資主総会	2年に一回以上開催
同議決権行使投資主確定日	あらかじめ公告して定めた日
分配金支払確定基準日	毎年1月末日 (分配金は毎決算期末現在の投資主名簿によりお支払いします。)
名義書換事務受託者	大阪府大阪市中央区北浜二丁目4番6号 株式会社だいこう証券ビジネス
同事務取扱場所	東京都中央区日本橋兜町14番9号 株式会社だいこう証券ビジネス 東京支社
(郵便物送付先)	〒541-8583 大阪府大阪市中央区北浜二丁目4番6号 株式会社だいこう証券ビジネス 証券代行事務センター
(各種お問合せ先)	電話番号 0120-255-100 (フリーダイヤル)
同取次所	株式会社だいこう証券ビジネス 本社及び全国各支社
上場証券取引所	大阪証券取引所ベンチャーファンド市場(銘柄コード:8721)
公告掲載新聞名	日本経済新聞