

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(第7期)
自 平成20年 2月 1日
至 平成21年 1月31日

目次

	ページ
資産運用報告.....	1
貸借対照表.....	11
損益計算書.....	12
投資主資本等変動計算書.....	13
注記表.....	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.....	21

資産運用報告

第7期

(自 平成20年2月1日 至 平成21年1月31日)

1. 投資法人の現況に関する事項

(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、および上場後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、米サブプライム問題が世界的な金融危機・経済危機に広がりを見せ、世界的に株式が大きく下落し、金利が低下しました。3月に米ベアー・スターンズの破綻懸念（のちに米JPモルガンと合併）などにより下落した株式市場は、6月に向けて米金融機関が最悪期を脱したとして上昇しましたが、その後夏に向けて、原油高騰によるインフレ懸念や米住宅価格が下げ止まらないことから金融不安が再燃しました。そして、9月15日のリーマン・ブラザーズの破綻により、世界中の金融機関に信用不安が広がり、世界中の株式市場が急落し、世界は同時景気後退に突入しました。日本の株式市場の収益率は日経平均▲41.2%、TOPIX▲41.0%、新興市場指数は日経ジャスダック平均▲31.1%、東証マザーズ指数▲47.8%の大幅下落となりました。

2月の株式市場は、サブプライム問題を警戒した様子見の状態となり、薄商いが続きました。前半は、米国において1月の非農業部門雇用者数が4年5ヶ月ぶりに減少、また、1月の米ISM非製造業指数が4年10ヶ月ぶりに50を割るなど経済指標が予想外に弱かったため米国株式市場が下落し、日本株式市場も日経平均が13,000円前後まで下落しました。14日には米国株高、円安などにより大きく反発したものの、20日には原油高、信用収縮不安により大きく下落するなど乱高下しました。27日には一時日経平均で14,000円台を回復しましたが、月末にはバーナンキFRB議長の議会証言で米国景気的大幅減速局面であるとの発言により、急激なドル安（円高）が進行し、日本株式市場は輸出関連株を中心に全面安の展開となりました。新興市場は、前半は大型株同様軟調な動きとなりましたが、後半は極端に売られ過ぎの銘柄の買い戻しをきっかけにIT関連などが物色され大型株を上回る値上がりとなりました。

3月の株式市場は、急激な円高、米景気の後退観測等の外部要因に、衆参ねじれによる日銀総裁の不在や予算審議の停滞、個人・法人の景気感悪化による景気の先行き不透明度が高まる等の内部要因が加わり、輸出関連、不動産・建設関連、金融関連株を中心に下落基調が続きました。17日には米ベアー・スターンズが米JPモルガンに非常に安い金額での身売り報道が出て95円台まで円高（ドル安）が進行、日経平均は12,000円を割込み、底値が見えない状況となりました。その後は円高の一服、FRBによる0.75%のFFレートの引下げ、原油価格の急落などにより落ち着きを取り戻したものの、NY株式市場や新興国株式市場の不安定さが継続し上値は限定されたものになりました。新興市場は、個別物色で堅調な動きの銘柄があった一方、業績の下方修正で大きく売られる銘柄もあり全体では、大型株と同様な動きとなりました。

4月の株式市場は、サブプライム問題による金融機関の損失の目処がついたとして米国の信用不安が一旦後退、米国の大幅利下げ観測が弱まったことを受け、ドル高（円安）となり、ほぼ為替と連動するように日本株式市場は上昇、金融株や輸出株が大きく買われました。外国人投資家も前月の大幅売り越しから一転して買い越しに転じ相場上昇を牽引しました。原油価格の一段高、機械受注・鉱工

業生産指数などのマクロ指標の低迷、慎重な企業業績予想の発表など悪材料があったものの、米国株式を始めとする海外株式市場の上昇や円安を好感して、日本株式市場は上昇基調が続き、28日には日経平均が一時14,000円台をつけました。新興市場は大型株とまったく違う動きとなり、外国人も売り越しとなるなど一部の銘柄を除いて相場に取り残される展開となりました。

5月の株式市場は、前月とほぼ同様に円ドル為替と連動する動きとなり、日経平均で13,000円台後半から14,000円台前半のボックス圏の動きとなりました。外国人は買い越し基調が続き、相場を下支えしました。上旬は、8日にトヨタの今期業績悪化予想が発表され大きく値を下げました。中旬になり、好決算銘柄が買われると共に、米国株式が堅調に推移し、また円安方向となったため上昇しました。下旬は、原油の上昇が止まらない中、インフレ懸念が世界的に台頭し弱含みに推移しました。月末には原油が反落し円安に振れたため再び上昇しました。また、ヘッジファンドなどによる「債券売り・株式買い」により債券が大きく値を崩し利回りが急上昇しました。新興市場は、前月と逆に大型株よりも堅調な動きとなり前半で値上がりした後中旬以降高値を維持しました。

6月の株式市場は、原油高が止まらず世界的にインフレ懸念が強まり、また、一旦は収まったかに見えたサブプライム問題は格付け機関による米金融機関の格下げが相次ぎ、信用不安が再燃しました。このような中、日本株式は、外国人投資家の買い越し基調が続き、かつ円安傾向であったことから、中旬までは海外市場と比べて下落率が少なく比較的しっかりした動きをしていました。しかし、下旬に入り外国人の買い越し額が減少し始め、原油価格高騰が止まらず国内景気への影響の懸念が強まり、また、為替が円高に振れたことから下落が加速し、日経平均は月末には8日連続安の13,400円台となりました。新興市場は個別物色が続き、業績が良好な銘柄や環境関連銘柄を中心に上昇した銘柄が多かった一方、IT銘柄等は利食いにより値下がりする銘柄も多くありました。

7月の株式市場は、前月から続く原油価格高騰による国内景気への悪影響の懸念等により日経平均は4日には12日連続安となりました。7日にはアジア株式市場が上昇したことや円安を好感し反発したものの、翌日以降は米住宅金融公社（ファニーメイ、フレディマック）の経営悪化に対する米政府の支援策が定まらないことにより信用不安が再燃し、米国株式市場が下落、日本株式市場も外国人が売り越し基調を強め、日経平均は13,000円割れとなりました。後半に入り、米金融機関の4-6月（第2四半期）決算が事前予想を上回る数字が多かったことや米SECが金融株の空売り規制強化を表明したこと等により米国株式市場が大きく上昇し、また、原油価格が下落したことや円安方向に振れたこと等もあり、日本株式市場も上昇に転じました。しかし、米の経済指標が弱含んだことにより米国株式が下落すると日本株式市場も下落し、上昇局面は長くは続きませんでした。新興市場は一部のネット銘柄などは買われたものの、前半は大型株と同様に弱含みとなり、後半はゼファーの民事再生法申請をきっかけに倒産リスクを懸念し不動産等が大きく売られ、大型株が反発する中、反発力が弱い閑散相場となりました。

8月の株式市場は、米金融機関や米政府系住宅金融機関（GSE）などの経営不安や日本の不動産関連企業の破綻などの悪材料があった一方、原油価格の下落傾向が続いたことや円安方向となったなどの好材料があり、弱含みながらも下に大きく売り込むのは難しく、閑散な相場となりました。前半は、国内外の景気減速懸念により大幅安から始まり、日経平均で13,000円を割る局面がありましたが、原油安、景気減速などにより世界的なインフレ警戒が後退し、日経平均は概ね13,000円台前半で推移しました。しかし、14日には、アーバンコーポレイションの破綻を受け、不動産・住宅関連を中心に売りが広がり、信用不安が高まりました。また、海外では米国金融機関やGSEの経営不安が続き、また、ロシアのグルジア侵攻で地政学リスクが意識されるなどにより、日経平均は12,000円台後半の動きとなりました。月末には米4-6月期実質GDP改定値が速報値から上方修正されたため日本株も上昇、13,000円台を回復しました。新興市場は、破綻リスクにより不動産関連を中心に弱含みとなり、一部銘柄を除いて低調な商いが続きました。

9月の株式市場は、米金融システムに対する不安が増幅し世界的な金融不安に広がり、世界景気の先行きに対する不透明感が増す中、下落し続けました。前半は、米国の金融不安がくすぶる中、7日には米住宅金融公社のファニーメイおよびフレディマックを公的管理化に置くことを決定しましたが、

金融機関に対する不安は収まりませんでした。15日には、なんらかの救済がされると思われていたリーマン・ブラザーズが破綻したことにより、金融機関間の資金流動性がなくなり金融システム崩壊に対する不安が一気に増幅し、AIGの信用格付けの引き下げとそれに伴う破綻危機、米証券会社の破綻危機と連鎖倒産が危惧される状況に至りました。17日にAIGは公的救済されることが発表されたものの、米政府のダブルスタンダードに対する懸念が解消せず、19日には、日米欧の主要6カ国によるドル資金大量供給という緊急対策を発表しました。しかし、金融不安は収まるどころか拡大し、増資・合併により危機を乗り切る証券会社がある一方、次の破綻先を探して、次々と証券、銀行が売り込まれ、欧州の金融機関にまで金融危機が飛び火しました。そして、29日には、成立が見込まれていた米金融安定化法案が下院で否決されたことを受け、NYダウは過去最大の下げ幅である777ドルを記録、世界的に株式市場は下落し、日本も日経平均は年初来安値を更新し月末には3年3ヶ月ぶりの安値である11,259.86円となりました。新興市場は、概ね大型株と同様な動きとなりましたが、直近の上場銘柄の中には大きく値下がりした反動で比較的堅調に推移する銘柄も見られました。

10月の株式市場は、米金融安定化法案成立と欧米での金融機関への公的資金投入、欧米協調利下げなど金融危機回避の行動が立て続けに取られましたが、景気悪化を示す経済指標が次々と発表され世界的な景気後退懸念が強まったことにより、株式市場の下落に歯止めがかからない状態となりました。また、新興国は株式市場の下落だけでなく通貨も売られる展開となり、市場の一時閉鎖や為替介入など防戦に追われ、世界的に株式市場・為替市場はパニック状態に陥りました。このような状況下で、日本は主要国の中で景気後退懸念が一番低く金融危機の可能性も低い状況にありましたが、日本の株式市場の売買の主体が外国人投資家であったこと、急激に円高になったことにより輸出企業を中心に急激に収益悪化懸念が強まったことや、円高により円資産が高めに維持され外国人が売却しやすかったことなどにより、日本の株式市場は欧米の株式市場以上に大きな下落となり、月末には8,500円台となりました。新興市場は、相対的に外国人持ち株比率が低いことから大型株よりしっかりした展開となる場面もありましたが、結局、小口売りに押され大きく下落し、概ね大型株と同様な動きとなりました。

11月の株式市場は、世界的な景気後退や日本企業の業績悪化懸念により、大型株を中心に外国人の売り越し基調が続く中、国内の個人・法人は割安感より買い越しであったものの下落基調は止まらず、日経平均は6ヶ月連続安となりました。月初は、オバマ次期大統領の誕生を織り込む形で米国株が堅調であったことから日経平均は2日間で1,000円近く上昇し9,500円を越えました。しかし、オバマ次期大統領の誕生が決まった5日にADP雇用統計、ISM非製造業景況感指数の大幅落ち込みにより、景気の落ち込みが現実化してきたことを嫌気し、大幅下げに転じました。また、6日の取引終了後、トヨタ自動車が業績の大幅下方修正を行い、翌日の日本株式市場は自動車関連株を中心に売られました。世界的に景気後退が現実化する中、6日にはイギリスが予想を上回る1.5%の大幅利下げを行ったこと、10日には中国が4兆元（約57兆円）の景気刺激策を発表するなど防戦に努めましたが、次々と発表される世界の経済指標が大幅に悪化する中では、相場は下落基調は止まりませんでした。米国ではGMなど自動車大手3社の資金繰り悪化が問題となり、また、シティバンクの大幅人員削減から金融機関の経営不安が再燃しました。21日には日経平均は一時7,400円近くまで下落しましたが、シティバンクの再編観測が出たことにより、やっと世界的な株式市場の下落が止まりました。しかし、その後も、大幅な景気後退懸念は続き、日米の債券市場は月末まで金利低下局面が続きましたが、株式はベアラーの反騰局面となり、月間の安値からNYダウは16.9%、日経平均は10.5%上昇して8,500円台で月末を迎えました。しかし、月末の28日には比較的業績堅調と見られていたパナソニックが業績の大幅下方修正を行うなど景気後退の深さや長さが予想できない状態が続いています。新興市場は商いの少ない状態が続きましたが、割安な銘柄の見直し買いが入り、大型株と対照的に堅調な銘柄が目立ちました。

12月の株式市場は、1日に発表された米11月ISM製造業景況感指数が26年ぶりの低水準になったことから米国株式市場が大幅下落し、日本株式市場も急落し日経平均は8,000円を割り込みました。8日にオバマ次期米大統領による大規模な景気対策への期待や米自動車業界（ビッグスリー）救済の可

能性が高まったことを受け米国株式市場が上昇、日本株式市場も大きく反発し、日経平均は8,700円台まで上昇しました。その後、ビッグスリー救済法案の決裂により一時的に下落する局面がありましたが、ビッグスリーが金融安定化法に基づき救済される方向となったことにより市場は落ち着きを取り戻しました。17日には、米連邦公開市場委員会が政策金利の誘導目標を0%～0.25%に設定するという大幅な金融緩和を行ったことを好感し株式市場は上昇しました。また、19日には日銀が追加利下げを行いました。下旬は、クリスマス・年末の薄商いの中、トヨタが今期営業赤字に転落するなど個別企業では業績悪化のニュースが相次ぎましたが、円高が止まったことなどにより堅調に推移し、日経平均は8,859.56円で年末を迎えました。新興市場は一部好業績の銘柄が買われ、IPO市場もグリーン等が大きく公募価格を上回るなどの好材料はあったものの市場全体の底上げまでには至りませんでした。

1月の株式市場は、年初は米国株の上昇、円安などを好感し昨年末からの上昇基調が続き、7日には7営業日連続高となり日経平均は9,000円台を回復しました。しかし、その後、米雇用統計など日米欧の経済指標の悪化、英RBS・米BOAなど金融機関の大幅な赤字決算、ソニーなど輸出企業中心に企業業績の大幅下方修正・工場の操業停止・人員リストラによる国内経済の急激な収縮などの悪材料により、日本株式市場は下落基調に転じ、下旬には日経平均が8,000円を割り込みました。月末には、米国で金融機関の不良債権を切り離すバッドバンク構想が本格化したことから若干値を戻しましたが、日経平均は8,000円割れで月末を迎えました。新興市場は、株価調整済みで下値が限られていることから、好業績銘柄や、内需・インターネット関連などが買われ、大型株に比べ堅調な動きとなりました。

③ 当期の運用経過

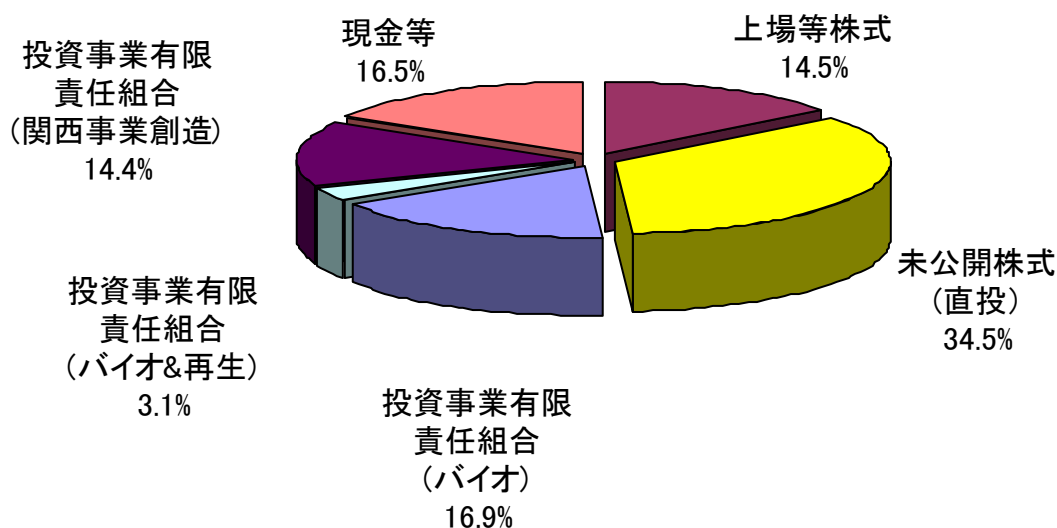
当期の運用は、運用環境の急激な悪化のため、未公開株式等への投資は最小限に留め、上場後5年以内の株式運用についても相場動向を注視し、現金比率を高め、保ちながら機動的に変更しながら銘柄入替を中心に慎重に対処しました。

平成21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8銘柄34.5%、投資事業組合3組合34.4%、上場後5年以内の株式（以下、上場等株式と言う。）12銘柄14.5%となっており、ポートフォリオの入替を行いました。

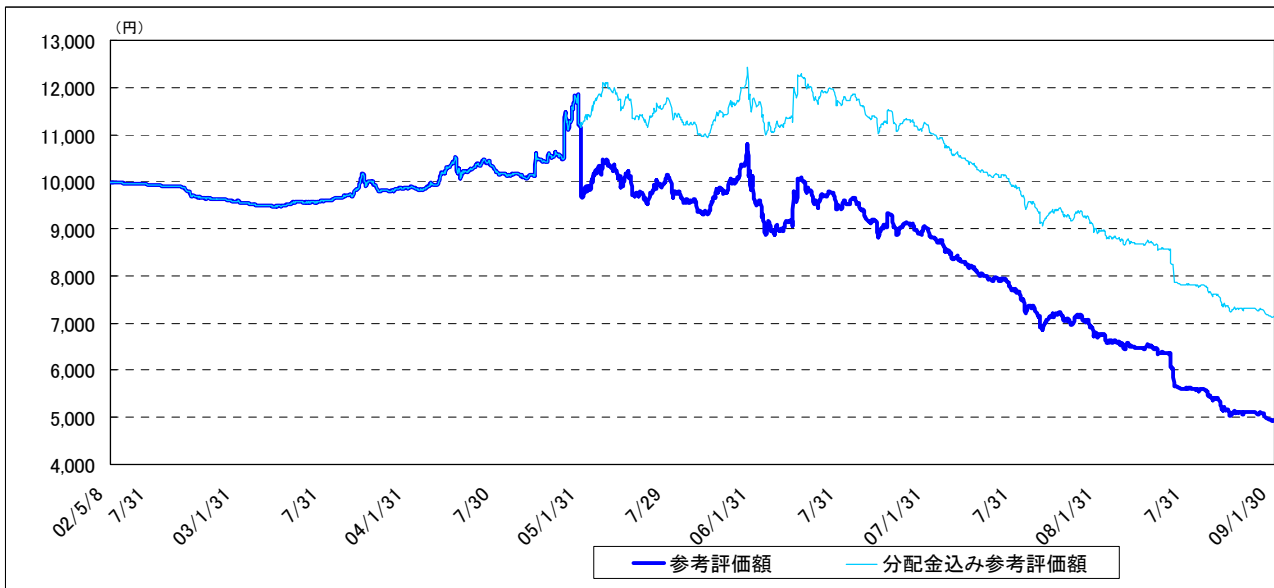
平成21年1月31日現在の一口当たり純資産額は3,999円、参考評価額は4,943円で、当期収益率は、それぞれ▲28.3%、▲27.0%の下落となりました。

一口当たり純資産額が出資総額を下回ったため、今期の分配金は無配とさせていただきます。

資産別組入比率（平成21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、運用環境の悪化のため、保有銘柄のフォローに重点を置き、新規銘柄の投資は追加投資 1 銘柄（約 29 百万円）のみとなりました。また、企業の破綻が 1 銘柄発生しました。

3 月に、「ドリーム・アーツ」（代表 山本 孝昭）に 29 百万円の追加投資を行いました。同社は、統合グループウェア『Insuite』と業務アプリケーション・パッケージ『ひびき』の 2 つの主要商品を機軸にイントラネット・インターネットベースのツールを主に大企業向けに提供している会社です。同社の強みは、ネット環境で共有化でき、短納期で必要とする機能だけを導入できる『Insuite』のプラットフォームの上に、実務現場からの協働業務支援ツール『ひびき』を付加でき、高い効率性を企業にもたすことが可能なことです。

4 月に、保有していた「元気」が吸収分割による事業譲渡を行い、会社名を CLK 株式会社とし、会社を解散することになったため売却しました。

b. 未公開株式（投資事業有限責任組合経由）

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。

各投資事業有限責任組合ともに企業の破綻が発生し、5 銘柄が破綻しました。

【トランスサイエンス式ビー号】

6 月に、「オキシジェニクス」を、6 月 13 日付で東京地方裁判所に対し破産手続の申立てを行ったのに伴い、1 株 1 円で売却しました。

8 月に、「メディカル総研」を、全事業を中止（5 月）し東京地方裁判所が同発行会社の破産手続開始を決定（6 月）していることに伴い、1 株 1 円で売却しました。

10 月に、「バイオラボ」が、破産手続の申立てを行いました。同社は債務超過のため、残余財産の分配はありませんでした。

平成 21 年 1 月に、「DNA ラボ」の臨時株主総会（平成 20 年 9 月）における解散の決議に基づき行われていた残余財産の確定が終了し、同社の残余財産を受領しました。

【関西事業創造プロトタイプ 1 号】

6 月に、「メディット総合研究所」は、同社が発行する無担保転換社債型新株予約権付社債に関し、本件社債の償還期限（平成 20 年 6 月 30 日）に債務不履行となり、また、同社取締役会において株主

総会への解散議案の付議を決議し清算することとなりました。12月に、残余財産の支払いが行われました。

【TS バイオテクノロジー・リヴァイタライズ】

6月に、「オキシジェニクス」を、6月13日付で東京地方裁判所に対し破産手続の申立てを行ったのに伴い、1株1円で売却しました。

c. 上場等株式

当期の上場等株式への投資スタンスは、IPO銘柄については厳選しながら投資を行うと共に、上場5年以内の銘柄に関しては、業績見通しを勘案しながら銘柄入替えを行いながら機動的にかつ慎重に投資を行いました。しかし、上場5年以内の銘柄の多くを占める新興市場の株式は、全体で見ると大型株との大きな騰落率の差はなくなってきましたが、9月のリーマンショック以降、株式市場全体が大幅下落となったことより、保有銘柄は総じて下落しました。各月の投資行動は以下の通りです。

2月は、既存銘柄は6銘柄100百万円購入、9銘柄79百万円売却、銘柄入替えを行いました。

3月は、IPOで4銘柄を32百万円購入、既存銘柄は6銘柄87百万円購入、1銘柄6百万円売却しました。購入したIPO銘柄は、インターネットを通じた介護・医療業界向けの人材紹介事業、求人広告事業の「エス・エム・エス」、ASP（ソフト期間貸し）形式による決済サービス提供の「ビリングシステム」、携帯電話向けコンテンツ配信および広告事業の「アクセルマーク」、キナーゼ阻害薬の創薬基盤技術を用いた創薬支援および創薬の「カルナバイオサイエンス」です。

4月は、既存銘柄で5銘柄62百万円売却しました。

5月は、IPOで1銘柄を1百万円購入、既存銘柄で3銘柄23百万円売却しました。購入したIPO銘柄は、携帯電話、インターネット向けのコンテンツ、ソフトウェア、サービスの開発の「プライムワークス」です。

6月は、IPOで1銘柄を1.6百万円購入、既存銘柄で2銘柄16百万円購入、11銘柄1億7百万円売却しました。株式市場が不安な中、上旬に組入れ比率を減らしました。購入したIPO銘柄は、前臨床試験受託（製薬会社等から委託を受け、実験動物や細胞を用いて開発薬物の安全性や有効性の確認を行う業務）の「イナリサーチ」です。

7月は、IPOで1銘柄を3.6百万円購入、既存銘柄で2銘柄23百万円売却し、引き続き残高を減らしました。購入したIPO銘柄は、テレビ通信販売を中心としたダイレクトマーケティング支援事業の「トライステージ」です。

8月は、IPOで1銘柄を3.4百万円購入しました。購入したIPO銘柄は、北島康介、上田桃子、中田英寿などの有名アスリートやスペシャリストらと契約し広報・販促におけるコンサルティング、企画立案などを手掛ける「サニーサイドアップ」です。

9月は、既存銘柄で2銘柄を10.4百万円売却しました。

10月は、5銘柄52百万円購入、9銘柄55百万円売却により銘柄の入れ替えを行いました。

11月は、1銘柄15百万円購入、1銘柄4百万円売却により若干組み入れを増やしました。

12月は、5銘柄26百万円購入（内IPO1銘柄6万円）、4銘柄21百万円売却により若干組み入れを増やしました。

1月は、5銘柄57百万円購入、3銘柄51百万円売却により、銘柄の組入れ比率を変更し、トータルでは若干組み入れを増やしました。

年間を通して見ると上場株式部分（現金部分は除く）の運用成績は▲36.7%となりました。あさひ、カカココム、デジタルハーツ等が収益にプラスに寄与しましたが、組み入れ比率の高いバンテック・ホールディングス、ワールドロジが大きく値下がりしたほか、ニューフレアテクノロジー、フルヤ金属等が値下がりしました。対指数比で見ると、日経ジャスダック指数の収益率を下回ったものの、TOPIX、日経平均、東証マザーズ指数の収益率を上回りました。

④ 今後の運用方針

現在、世界経済は未曾有の金融危機・経済危機に陥っています。世界中のマネーフローが大幅に膨張していたものが収縮したため、各国政府の必死の資金供給、金融機関支援、景気対策にもかかわらず、景気後退を押し留めるには至っていません。また、民間部門も世界中が経済危機に至っているため、復活のきっかけをつかめずにいます。今後、景気の底が確認できたとしても、その後の急激な回復は見込みづらく、今年1年は、厳しい経済状況が継続すると考えています。

このような中、株式市場も大幅下落が想定されますが、変動性が高い分、上昇する局面も何度か訪れると考えています。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銘柄には厳選し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、上場に向けてあと一步まで来ている企業も数社ありますが、市場環境や上場基準の厳格化により今年度中の上場は困難と考えられます。銘柄発掘を継続するとともに、保有銘柄のフォローによる株式価値の増大に努めます。

投資事業組合経由の投資に関しては、関西事業創造プロトタイピング1号、TS バイオテクノロジー・リヴァイタライズにおいて、保有銘柄のフォローによる株式価値の増大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5期	第6期	第7期(当期)
	自 平成18年2月1日 至 平成19年1月31日	自 平成19年2月1日 至 平成20年1月31日	自 平成20年2月1日 至 平成21年1月31日
営業収益	△165,993,239	△1,478,564,562	△635,184,119
経常損失金額	337,095,119	1,638,712,786	732,558,635
当期純損失金額	338,241,903	1,639,565,709	733,461,942
純資産額	4,232,865,625	2,593,299,916	1,859,837,974
総資産額	4,284,034,641	2,638,722,007	1,920,526,389
出資総額	4,571,068,730	4,571,068,730	4,571,068,730
発行済投資口数	465,050 口	465,050 口	465,050 口
1口当たりの純資産額	9,101	5,576	3,999
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) 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
63,999	423,490,150	636,616	443,499,841

(4) 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	439,844,077円
-----------	--------------

(5) 当期末現在におけ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)	資産総額に対する比率 (%)
株 式	905,906,085	47.2%
投資事業有限責任組合出資持分	574,776,227	29.9%
内 訳 : 株式	343,438,056	—
: 投資損失引当金	△77,078,153	—
: その他	308,416,324	—
預金・その他の資産	439,844,077	22.9%
資 産 総 額	1,920,526,389	100.0%

(注) 上表に記載の投資事業有限責任組合出資持分 574,776,227 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。ただし、一部の有価証券について、本投資法人の有価証券の減損処理の基準に従い減損を行っています。

(6) 特定資産の価格等の調査

資産運用会社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、当該調査報告書を新日本有限責任監査法人より得ております。

(7) 当期末における資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者の名称

	名 称
資 産 運 用 会 社	S B I アセットマネジメント株式会社
資 産 保 管 会 社	中央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	中央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

(8) 資産運用会社が営む兼業業務に係る当該委託業者との間の取引状況

本投資法人の資産運用会社は、投資運用業及び投資助言・代理業以外の金融商品取引業、宅地建物取引業又は不動産特定共同事業のいずれの業務も兼業しておらず、該当する取引はありません。

(9) 本投資法人が対処すべき課題

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 21 年 1 月 31 日現在、参考価格は 4,943 円と市場価格 960 円に対して約 80.6%の大幅下方乖離となっております。市場価格は、流動性資産である現金等と上場株式を合計した 1 口当たり 1,533 円を大幅に下回っており、いわゆる現金価値以下の市場価格となっております。

原因としては、無配が 3 期連続続いたこと、今後も分配がすぐには見込めないこと、上場株式においても PBR（株価純資産倍率）が 1 倍以下の銘柄が続出していること、ベンチャーファンド市場の認知度不足、本投資法人の認知度不足、未公開株への投資に対するリスク懸念などが考えられます。引続き認知度を高めるべく IR 活動に努めるとともに運用成績の向上に努める所存ですが、短期での元本回復は、未公開株式の上場予定および上場株式市場の低迷のためハードルが高いこと、上場予定法人が少ないことによる認知不足の解消が困難などの問題があり下方乖離が縮小しない、または拡大する可能性もあります。

(10) 決算後に生じた投資法人の状況に関する重要な事実

該当事項はありません。

(11) その他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。

2. 投資法人の役員等に関する事項

(1) 当期末における役員等の氏名又は名称

役員等の地位及び担当	氏名又は名称	他の法人等の代表状況及び当該営業期間に係る役員の高い重要な兼務の状況	役職名
執行役員	木 暮 康 明	SBIアセットマネジメント株式会社	取締役運用本部長兼運用部長兼運用企画部長
監督役員	小 西 輝 子	小西輝子法律事務所	所長
監督役員	高 橋 邦 明	ホープ法律事務所	パートナー
会計監査人	新日本有限責任監査法人(注)	—	—

(注) 本投資法人は、監査法人トーマツより平成20年6月30日をもって辞任する旨の申し入れを受け、投資法人役員会にて平成20年7月1日以降の一時会計監査人として新日本有限責任監査法人を選任いたしました。

(2) 営業期間中における役員等の報酬の総額

執行役員1名に対する報酬は、1,800,000円です。
監督役員2名に対する報酬の総額は、3,600,000円です。
会計監査人に対する報酬の総額は、12,600,000円です。

(3) 会計監査人の解任又は不再任の決定の方針

会計監査人の解任については、投資信託及び投資法人に関する法律第105条の定めに従い、また、不再任については、監査の品質、監査報酬額等その他諸般の事情を総合的に勘案して、本投資法人の役員会において検討いたします。

(4) 本投資法人の会計監査人以外の公認会計士又は監査法人が本投資法人の子法人の計算関係書類の監査をしている事実

該当事項はありません。

3. 投資法人の投資口に関する事項

(1) 当期末における主要な投資主の氏名又は名称等

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 127,000	% 27.30
財団法人大阪産業振興機構 理事長 池谷 成典	大阪府大阪市中央区本町橋2番5号	100,000	21.50

(2) 投資口に関する重要な事項

該当事項はありません。

貸借対照表

平成 21 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	
I 流動資産	1,081,955,801	流動負債	60,688,415
預 金	700,676,795	営 業 未 払 金	22,293,755
有 価 証 券	333,695,400	未 払 金	36,352,941
前 払 費 用	2,523,208	未 払 分 配 金	577,650
未 収 入 金	44,897,898	未 払 費 用	332,500
未 収 配 当 金	162,500	未 払 法 人 税 等	950,000
II 固定資産	838,570,588	預 り 金	117,561
投資その他の資産	838,570,588	繰 延 税 金 負 債	64,008
投資有価証券	1,083,381,140		
投資損失引当金	△244,810,552		
		負債合計	60,688,415
		純資産の部	
		投資主資本	1,859,837,974
		I 出資総額	4,571,068,730
		II 剰余金	△2,711,230,756
		当 期 未 処 理 損 失	2,711,230,756
		剰余金合計	△2,711,230,756
		純資産合計	1,859,837,974
資産合計	1,920,526,389	負債・純資産合計	1,920,526,389

損 益 計 算 書

〔 自 平成 20 年 2 月 1 日 〕
〔 至 平成 21 年 1 月 31 日 〕

(単位：円)

科 目	金 額	
営業収益		△635,184,119
受 取 配 当 金	12,301,754	
受 取 利 息	688,495	
有 価 証 券 利 息	724,984	
有 価 証 券 売 買 等 損 益	△648,901,211	
そ の 他 の 収 入	1,859	
営業費用		113,582,381
執行役員及び監督役員報酬	5,400,000	
資産運用報酬	26,613,280	
資産保管報酬	6,741,711	
一般事務委託報酬	14,574,421	
会計監査人報酬	12,600,000	
組合管理費	35,611,139	
組合経費	1,644,765	
支払保険料	2,703,380	
そ の 他 の 費 用	7,693,685	
営業損失金額		748,766,500
営業外収益		16,207,865
雑 収 入	16,207,865	
経常損失金額		732,558,635
税引前当期純損失金額		732,558,635
法人税、住民税及び事業税		950,000
法人税等調整額		△46,693
当期純損失金額		733,461,942
前期繰越損失		1,977,768,814
当期末処理損失		2,711,230,756

投資主資本等変動計算書
 (自 平成 20 年 2 月 1 日)
 (至 平成 21 年 1 月 31 日)

(単位：円)

	投資主資本				純資産合計
	出資総額	剰余金		投資主資本合計	
		当期末処理損失	剰余金合計		
平成 20 年 1 月 31 日残高	4,571,068,730	1,977,768,814	△1,977,768,814	2,593,299,916	2,593,299,916
当期変動額					
剰余金分配金	—	—	—	—	—
当期純損失金額	—	733,461,942	△733,461,942	△733,461,942	△733,461,942
当期変動額合計	—	733,461,942	△733,461,942	△733,461,942	△733,461,942
平成 21 年 1 月 31 日残高	4,571,068,730	2,711,230,756	△2,711,230,756	1,859,837,974	1,859,837,974

注記表

1. 継続企業の前提に関する注記

該当事項はありません。

2. 重要な会計方針に係る事項に関する注記

(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) 引当金の計上基準

投資損失引当金の計上基準

投資損失引当金は、投資有価証券について将来発生する可能性のある損失に備えるため、投資先の財政状態等を勘案し、必要と認められる金額を計上しております。

なお、当該繰入額 244,810,552 円は、保有する有価証券に係る評価損であるため、損益計算書上、営業収益の「有価証券売買等損益」に含めております。

(3) 収益及び費用の計上基準

受取配当金の計上基準

上場株式会社については、株式の配当落ち日において、確定金額又は予想配当金額を計上しております。

また、未公開株式会社については、入金時に全額計上しております。

(4) 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事業年度及び、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。

・トランスサイエンス式ビー号投資事業有限責任組合

事業年度 平成 19 年 12 月 1 日より平成 20 年 11 月 30 日まで

出資持分額 223,853,445 円

・関西事業創造プロトタイピング 1 号投資事業有限責任組合

事業年度 平成 19 年 12 月 1 日より平成 20 年 11 月 30 日まで

出資持分額 293,653,129 円

・TS バイオテクノロジー・リヴァイタライズ投資事業有限責任組合

事業年度 平成 19 年 12 月 1 日より平成 20 年 11 月 30 日まで

出資持分額 57,269,653 円

(5) 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。

3. 貸借対照表に関する注記

(1) 「投資信託及び投資法人に関する法律」第 67 条第 4 項に規定する最低純資産額
50,000,000 円

(2) 投資主資本の欠損

貸借対照表上の純資産額が出資総額を下回っており、その差額は 2,711,230,756 円であります。

(3) その他

本投資法人が保有する社債券は投資事業有限責任組合を通じて投資をしている転換社債型新株予約権付社債ですが、償還期日を経過したため、残余財産分配見込額について、貸借対照表上、「未収入金」と表示しております。

4. 損益計算書に関する注記

該当事項はありません。

5. 投資主資本等変動計算書に関する注記

発行済投資口総口数 465,050 口

6. 税効果会計に関する注記

(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(固定)	
投資有価証券評価損否認	286,000,747 円
貸倒損失否認	110,019,217 円
投資損失引当金否認	96,259,509 円
繰越欠損金	572,703,170 円
評価性引当額	△1,064,982,643 円
計	— 円
繰延税金負債(流動)	
未収配当金	64,008 円
計	64,008 円
繰延税金負債の純額	64,008 円

(2) 法定実効税率と税効果会計適用後の法人税等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

当期純損失金額を計上しているため、記載を省略しております。

7. リースにより使用する固定資産に関する注記

該当事項はありません。

8. 関連当事者との取引に関する注記

該当事項はありません。

9. 一口当たり情報に関する注記

(1) 一口当たり純資産額

3,999 円

(2) 一口当たり当期純損失金額

1,577 円

なお、潜在投資口調整後1口当たり当期純損失金額については、潜在投資口がないため、記載していません。

(注) 1口当たり当期純損失金額の算定上の基礎は以下の通りであります。

当期純損失金額	733,461,942円
普通投資口に帰属しない金額	－円
普通投資口に係る当期純損失金額	733,461,942円
期中平均投資口数	465,050口

10. 重要な後発事象に関する注記

該当事項はありません。

11. その他の注記

継続企業の前提に関する注記については、前期と同様に継続的な営業損失が発生しているものの、当事業年度においては、継続企業の前提の注記を行なうほど重大な疑義がないと判断されるため、当該注記を行いません。

金銭の分配に係る計算書

〔自 平成 20 年 2 月 1 日〕
〔至 平成 21 年 1 月 31 日〕

(単位：円)

科 目	金 額
I 当 期 未 処 理 損 失	2,711,230,756
II 分 配 金 (投資一口当たりの分配金の額)	— (—)
III 次 期 繰 越 損 失	2,711,230,756

分配金の算出方法

本投資法人の規約第 25 条第 1 項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

①上場株式

(単位：円、株)

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)バンテック・グループ・ホールディングス	945	152,000	143,640,000	96,600	91,287,000	△ 52,353,000	
(株)ジュピターテレコム	650	86,593	56,285,580	85,700	55,705,000	△ 580,580	
グリーン(株)	9,000	5,638	50,743,722	6,060	54,540,000	3,796,278	
(株)ザッパラス	121	272,324	32,951,308	251,900	30,479,900	△ 2,471,408	
(株)ぐるなび	85	273,833	23,275,826	254,100	21,598,500	△ 1,677,326	
(株)エヌ・ピー・シー	4,400	4,482	19,722,884	4,680	20,592,000	869,116	
第一精工(株)	13,000	1,243	16,170,180	1,260	16,380,000	209,820	
(株)フルヤ金属	1,600	10,780	17,248,000	7,500	12,000,000	△ 5,248,000	
グリーンホスピタルサプライ(株)	206	41,520	8,553,284	52,600	10,835,600	2,282,316	
(株)ニューフレアテクノロジー	233	105,836	24,659,802	41,600	9,692,800	△ 14,967,002	
(株)リニカル	26,800	709	19,022,963	360	9,648,000	△ 9,374,963	
(株)太陽工機	2,100	1,420	2,982,000	446	936,600	△ 2,045,400	
計	59,140		415,255,549		333,695,400	△ 81,560,149	

②未公開株式

(単位：円、株)

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)バイオマスター	142,857	1,400	199,999,800	1,400	199,999,800	—	
フレパー・ネットワークス(株)	320	356,250	114,000,000	356,250	114,000,000	—	
アリジェン製薬(株)	1,428	70,000	99,960,000	70,000	99,960,000	—	
(株)パラダイムシフト	1,100	80,000	88,000,000	10,162	11,178,860	△ 76,821,140	
(株)トランスサイエンス	55,000	3,512	193,200,000	3,512	193,200,000	—	
(株)ドリームアーツ	1,517	53,110	80,569,000	53,110	80,569,000	—	
エグゼキューブ(株)	2,000	20,000	40,000,000	20,000	40,000,000	—	
(株)モール・オブ・ティーヴィー	1,100	941	1,035,424	941	1,035,424	—	
投資損失引当金	—	—	—	—	△ 167,732,399	—	
計	205,322		816,764,224		572,210,685	△ 76,821,140	
株式合計①+②	264,462		1,232,019,773		905,906,085	△ 158,381,289	

(2) 株式以外の有価証券

①投資事業有限責任組合の出資持分

トランスサイエンス式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	351,498	358,528,777	219,464	223,853,445	△ 134,675,332	
未公開株式	銘柄		株数 (株)	評価単価 (円)	評価金額 (千円)	備考
	アールアンドアール(株)		600	0	0	
	(株)アルファジェン		3,031	10,289	31,185	
	A S P I O N(株)		1,773	25,007	44,337	
	(株)アフェニックス		121	59,907	7,248	
	(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	0	0	
	(株)エムズサイエンス		126	210,000	26,460	
	ガレニサーチ(株)		120	0	0	
	クリングルファーマ(株)		36	14,102	507	
	(株)セルシグナルズ		60	0	0	
	(株)DNAラボ		60	5,649	338	
	テムリック(株)		1,180	65,254	77,000	
	(株)ネオ・モルガン研究所		58,274	148	8,624	
	(株)バイオマスター		12,860	1,400	18,004	
	バイオラボ(株)		934	0	0	
	(株)ビークル		451	5,007	2,258	
	(株)ペプタイト ドア		264	1,024	270	
	メビオフィーム(株)		387	180,000	69,660	
	(株)リクリエーティブ・クリニカル・コーポレーション		173	27,079	4,684	
	(株)リクリエーティブ・クリニカル・コーポレーション※		173	27,079	4,684	
	(株)リプロセル		45,559	321	14,624	
	(株)リボミック		1,080	22,500	24,300	
	リンク・ジェノミクス(株)		40	55,431	2,217	
	ルーミン・オズ(株)※		133	13,928	1,852	
投資損失引当金		—	—	△ 33,373		
未公開株式小計		—	—	304,885		
持分割合 (67.55%)		—	—	205,949		
新株予約権証券	アールアンドアール(株)		15	—	—	
	A S P I O N(株)		620	—	—	
	(株)バイオマスター		6,001	—	—	
	バイオラボ(株)		350	—	—	
	(株)ペプタイト ドア		31	—	—	
	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		—	—	26,505	
	持分割合 (67.55%)		—	—	17,904	
総合計 (持分割合)		—	—	223,853		

※ 優先株式

関西事業創造プロトタイプ1号投資事業有限責任組合						
数量	帳簿価額 (円)		評価額 (円)		評価損益 (円)	備考
	(口)	単価	金額	単価		
699		550,054	384,488,077	420,104	293,653,129	△ 90,834,948
未公開株式	銘柄		株数 (株)	評価単価 (円)	評価金額 (千円)	備考
	(株)メディット総合研究所		225	0	0	
	(株)ディースパーク		1,000	53,000	53,000	
	(株)ジェイ・エス・ビー		460	65,000	29,900	
	投資損失引当金		—	—	△ 39,550	
	未公開株式小計		—	—	43,350	
	持分割合 (99.86%)		—	—	43,288	
投資事業組合内 現金等	投資事業組合内現金等小計		—	—	250,686	
	持分割合 (99.86%)		—	—	250,364	
総合計		(持分割合)			293,653	

TS バイオテクノロジー・リヴァイタライズ投資事業有限責任組合						
数量	帳簿価額 (円)		評価額 (円)		評価損益 (円)	備考
	(口)	単価	金額	単価		
410		907,658	372,139,781	139,682	57,269,653	△ 314,870,128
未公開株式	銘柄		株数 (株)	評価単価 (円)	評価金額 (千円)	備考
	(株)アーティセル・システムズ		66,667	0	0	
	(株)アンチエイジングサイエンス		19,723	1,600	31,556	
	メビオフィーム(株)		104	300,000	31,200	
	投資損失引当金		—	—	△ 29,347	
	未公開株式小計		—	—	33,408	
	持分割合 (51.25%)		—	—	17,122	
投資事業組合内 現金等	投資事業組合内現金等小計		—	—	78,336	
	持分割合 (51.25%)		—	—	40,147	
総合計		(持分割合)			57,269	

(注1) 上記帳簿価額は、前期貸借対照表計上額であります。

(注2) 評価額、評価単価及び評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。

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21年3月26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

新日本有限責任監査法人

指定有限責任社員
業務執行社員 公認会計士

田中 俊之 

指定有限責任社員
業務執行社員 公認会計士

山岸 聡 

当監査法人は、「投資信託及び投資法人に関する法律」第130条の規定に基づき、ベンチャー・リヴァイタライズ証券投資法人の平成20年2月1日から平成21年1月31日までの第7期営業期間の計算書類、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書及び注記表、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書（資産運用報告及びその附属明細書については、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、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの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、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの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、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの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、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの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。

当監査法人は、上記の計算書類、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書（資産運用報告及びその附属明細書については、会計に関する部分に限る。）が、法令及び規約に従い、当該計算書類、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書に係る期間の財産及び損益の状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

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、お取引証券会社等（金融商品取引業者）にお申し出ください。

（お知らせ）

投資証券電子化までに、投資証券を「ほふり」（株式会社証券保管振替機構）に預託されていない投資主様におかれましては、特別口座を開設いたしております。

特別口座で管理されている投資口に関する住所等の変更、銀行振込のご指定等のお手続きをご希望の方は、特別口座の口座管理機関であります株式会社だいこう証券ビジネスへご連絡ください。
株式会社だいこう証券ビジネス 特別口座に関するご照会先0120-351-465

■ 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ス情報（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ス情報（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。)
投資主名簿等管理人	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
特別口座の口座管理機関	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
上場金融商品取引所	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