

平成 19 年 6 月 28 日

各 位

本店所在地 東京都港区六本木一丁目 6 番 1 号  
投資法人名 ベンチャー・リヴァイタライズ証券投資法人  
代 表 者 執行役員 木暮 康明  
コード番号 8 7 2 1 (大証ベンチャーファンド市場)  
問 合 せ 先 執行役員 木暮 康明  
電 話 番 号 03-6229-0180  
運用会社名 SBIアセットマネジメント株式会社  
代 表 者 代表取締役社長 松井 一幸

### 猶予期間入りに関するお知らせ

本投資法人は、本日、大阪証券取引所よりベンチャーファンド市場の猶予期間入りとなった旨通知を受けましたのでご報告いたします。

本事項は、平成 19 年 1 月 31 日の本投資法人の第 5 期決算期末において、株券等投資額（国内の未公開企業の発行する株式等及び上場 5 年以内の株式等への投資額の合計）が 70%を下回ったために生じたものです。本投資法人では、本投資法人及びベンチャーファンド市場の投資対象の制約上当然起こりうる事象であり、投資主の皆様の利益の保護のために行う行為は、当然、やむを得ない事由として猶予期間入りの発令を受けないものと認識しておりましたが、大阪証券取引所より、「やむを得ない事由に該当せず猶予期間入りとなる。」旨の連絡を受けましたので、ここに詳細を開示いたします。

#### 記

##### 1. 取引所の判断内容

判断基準日： 平成 19 年 1 月 31 日

判断基準： 株券等投資額（国内の未公開企業の発行する株式等及び上場 5 年以内の株式等への投資額の合計）が純資産額の 70%未満

株券等投資： 61.7%

額の割合

##### 2. 第 5 期の運用状況について

前期（第 5 期）は、平成 18 年 8 月に主に再生企業等に投資を行う「ブイアール企業再生投資事業有限責任組合」が組入れ企業をすべて売却し現金化したことに伴い、8 月に繰り上げ償還を行いました。運用結果は 3 年 9 ヶ月で元本の 1.87 倍となり高い収益率を確保しました。その結果、返却された元本 10 億円については、新たな再生投資を含む未公開株への投資先を選別し、

平成 18 年 12 月に「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」に対して 4 億 1 千万円の出資を実施しました。

また、本投資法人の第 5 期計算期間（平成 18 年 2 月 1 日～平成 19 年 1 月 31 日）においては、「信和」及び「インビジブルハンド」の 2 銘柄の未公開株の売却により売却益を確保しました。

投資事業組合経由で投資を行っていた「信和」は平成 18 年 4 月に第三者に譲渡され、利益分配金は 7 月 31 日に当社に振り込まれました。また、「インビジブルハンド」については、平成 18 年 10 月 10 日及び 31 日に第三者に譲渡され同日に売却資金が振り込まれました。結果、2 銘柄合わせて合計 11 億円強の現金が回収されました。

**以上の運用結果より、前年度、本投資法人は、本投資法人の運用目的である未公開株への投資を行い投資収益を確保するという目的を果たし、また、投資をした投資事業組合が良好な運用成績で繰り上げ償還したことにより、多くの現金を抱えました。**

また、平成 19 年 1 月 31 日時点において、直接投資で保有している株式（約 8 億 9,068 万円）と投資を行っている 3 件の投資事業組合（約 21 億 3,054 万円）の合計額は純資産合計額の 71.4% と 70% を上回っておりますが、各投資事業組合では本投資法人でコントロールできない現金を保有している結果、取引所の指定する株券等投資額では 61.7% と逆に 70% を下回る結果となりました。

### 3. 猶予期間入りに関する経緯

本投資法人は、従前より証券投資法人特有の事象により起こりうる現金残の増加及び上場株と未公開株のアンバランスについて、取引所の戦略・企画グループに説明してまいりました（平成 17 年 7 月 26 日及び平成 18 年 5 月 22 日）。このような中、本投資法人は上記の運用状況を勘案し平成 18 年 12 月に大阪証券取引所に確認を取り、当期（第 5 期）に、「信和」及び「インビジブルハンド」の 2 銘柄の未公開株の売却により収益を得た現金は、大阪証券取引所が規定する「期中に上場された株券等」に該当するとの回答をいただきました。また、第 5 期決算が確定した 4 月 26 日には、12 月の確認により当社が認識した計算式に基づき作成した「資産の運用状況表」（上場基準を満たしているかの確認のために用いる書類）を提出し受理されました。

6 月に入ってから、4 月 26 日に提出した前述の「資産の運用状況表」について、取引所が平成 18 年 12 月に回答した内容は、本投資法人の認識と異なるとの連絡を受け、初めて株券等投資額の比率の計算方法について両社の見解に相違があることが判明いたしました。

取引所は、計算式を取引所の指示するものに戻し、それにより株券等投資額が 61.7% となり基準を満たさなくなることに 대해서는、事由書を提出することで処理したい旨の連絡を受け、当社は同指示に従い、6 月 8 日に種類の修正と事由書の提出を行いました。

しかし、その後、6 月 18 日に本投資法人が提出した事由書が大阪証券取引所の規則（ベンチャーファンドに関する有価証券上場規定の特例）に定める「やむを得ない事由として取引所が上場廃止基準とならないと認めるもの」に該当しないという前述とまったく異なる見解が示されました。

そのため、本投資法人は、以下に述べる事由により、本投資法人及び運用会社である S B I アセットマネジメント株式会社の取った行為は、投資主の利益を守り、運用会社としての善管

注意義務、忠実義務、受託者責任を果たすためにやむを得ないことであるとして、「やむを得ない事由として取引所が上場廃止基準とならないと認めるもの」に該当する見解を6月25日に再度、取引所に提出いたしました。

また、本件に関して、6月20日、21日及び25日に株式会社大阪証券取引所米田社長への面会を申し入れましたが、今のところ実現に至っておりません。

#### 4. 株券等投資額が70%を下回ることがやむを得ない事由として取引所に提出した文面の骨子

##### (1) 投資事業有限責任組合の繰り上げ償還

本投資法人の第5期計算期間（平成18年2月1日～平成19年1月31日）において、平成18年8月に主に再生企業等に投資を行う「ブイアール企業再生投資事業有限責任組合」（以下、「VR投資事業組合」という。）が組入れ企業をすべて売却し現金化したことに伴い繰り上げ償還を行いました。VR投資事業組合の本来の償還日は平成22年11月であり、この繰り上げ償還は本投資法人では予想できない事象でした。VR投資事業組合の運用結果は3年9ヶ月で元本の1.87倍となり高い収益率を確保しました。本投資法人は、返却された元本10億円について新たな再生投資を含む未公開株への投資先を選別し、平成18年12月に「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」に対して4億1千万円の出資を実施しました。

ほとんどの投資事業有限責任組合は有期限であり、かつ、未公開株式を組入れるには、2～3年程度の時間が必要であり、また組入れ完了後、償還に向けて組入れ株式の上場等により株式残高が徐々に減少し現金残高が増加する仕組みとなっています。

以上より、償還により現金を取得したとしても直ちに未公開株への投資は不可能であり、償還があった年の決算期においてはほとんどが現金保有であるのが正常な状態です。また、投資信託委託会社は、原則、他のファンドとの株式の売買を禁止されていますので、他で保有している未公開株を本投資法人に異動させることは出来ません。

未公開株投資というものがこのような性格を持っているにもかかわらず、規則遵守で未公開株を組入れようとすれば、当然、倒産リスクの高い、通常では組入れないような企業の株式を組入れざるを得ず、その行為は、運用会社としての善管注意義務並びに忠実義務に違反する恐れがあります。そのため、当社はその判断において、善管注意義務を満たさない状態での未公開企業の組入れは行いませんでした。

##### (2) 未公開株の売却による組入れ比率の減少

本投資法人の第5期計算期間（平成18年2月1日～平成19年1月31日）においては、「信和」及び「インビジブルハンド」の2銘柄の未公開株の売却により売却益を確保しました。

組合経由で投資を行っていた「信和」は平成18年4月に第三者に譲渡され、利益分配金は7月31日に当社に振り込まれました。また、「インビジブルハンド」については平成18年10月10日及び31日に第三者に譲渡され同日に売却資金が振り込まれました。結果、2銘柄合わせて合計11億円強の現金が回収されました。

本売却により減少した未公開株への投資を増やすべく、平成18年12月に新しく設けられた投資事業有限責任組合（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）へ

4億1千万円（本投資法人純資産の約9.8%）の投資を行い、1月には直接投資で未公開株3銘柄157百万円に投資を行いました。売却を行った未公開株の額すべてを投資することは出来ませんでした。

投資事業有限責任組合を経由しての未公開株への投資は、一般的に組入れが終了するまで、2年から3年かかります。これは、優良な未公開企業の選別するために必要な止むを得ない期間です。この期間を短縮して無理に未公開株を組み入れると、倒産リスクの高い未公開株を止むを得ず組入れる可能性が増大し、運用会社としての善管注意義務並びに忠実義務に反する行為となる恐れがあります。そのため、当社はその判断において、善管注意義務を満たさない状態での未公開企業の組入れは行いませんでした。

### (3) 上場後5年以内の株式の市場環境の大幅悪化による組入れ比率の減少

当社の第5期計算期間（平成18年2月1日～平成19年1月31日）の新興市場の株式市場は、ライブドアショックが大きく影響し、1年間通して下落し続け、結果、日経ジャスダック平均は▲21.0%、東証マザーズ指数は▲43.4%と大幅下落となりました。

マザーズ指数が1年間で40%以上下げたことは指数算出以来初めてのことであり、まさに、緊急事態といえる値下がり状態と言えます。

このような環境下、当社では、平成19年1月15日に行った運用会議（経済・相場見通しの意思決定機関）において、本証券投資法人の運用対象である上場5年以内の株式のほとんどを占める中小型株式は、「今期の業績予想が強気であり、業績未達懸念が残る銘柄の失望売りが予想される。」との相場見通しを決定しました。同意思決定機関の運用方針に基づき、投資家の皆様の損失を抑えるべく上場株式の組入れ比率を抑え1月末を迎えました。結果、保有株式の大幅な値下がりもあり、期末の上場株式の組入れは約8億9千万円（21.0%）と組入れ比率は年間で減少しました。

株式相場が非常に不安定であり下落リスクが大きい局面において、株式の比率を増やすことは、運用会社としての善管注意義務並びに忠実義務に反する恐れがあります。そのため、当社はその判断において、善管注意義務を満たさない状態での上場株式の買い増しは行いませんでした。

## 5. 第6期の運用状況

本投資法人は、引き続き未公開株の組み入れを増やすべく調査活動を行った結果、今期に入り未公開株6銘柄約1億45百万円（内、組合経由5銘柄1億5百万円）に投資を行い約18億64百万円の投資額まで積みあがっています。一方、上場5年以内の株式に関しては、今期に入っても新興市場の下落は止まらず、5月末には保有株式の評価損の拡大及び売却により上場株式への組み入れ比率は約5億2百万円（13.4%）の投資額となりました。しかし、6月に入り、5月18日に記録した東証マザーズ指数の800ポイント割れが当面の底値であることの確信が日に日に強まり、新興市場は回復傾向に向かいました。本投資法人も上場株式の組入れ増加を決定・実行し、取引所規則により開示した6月22日現在の週報において上場株式保有額は約11億5,257万円（構成比:29.2%）、株券等投資額の比率は76.6%と判断基準となる70%を越えております。

## 6. 今後の方針

本投資法人は、投資主への受託者責任を果たすべく善管注意義務、忠実義務を念頭に置きながら、最大限努力を行うことによって、平成 19 年 7 月末の株券等投資額の比率を純資産額の 70%以上に維持する計画でおります。

平成 19 年 7 月末の株券等投資額を純資産額の 70%以上を維持した場合には、監査法人の監査が終了する予定である 9 月末前後に、猶予期間入りが解除される予定となっています。

本投資法人及びSBIアセットマネジメントは、引き続き、投資主の皆様の利益に適うよう取引所に対して規則等の改正を求めてまいる所存でありますので、今後とも、ご支援賜りますようお願いいたします。

以 上