お客様向け資料

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

スパークス・厳選投資ファンド（野村ＳＭＡ・ＥＷ向け）

特化型

マンスリーレポート
2022年2月28日

当ファンドは、一般社団法人投資信託協会「投資信託等の運用に関する規則　信用リスク集中回避のための投資制限の例外」を適用して特化型運用を行います。そのため、一般のファンドにおいては、一の者に係るエクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率として10%を上限として運用を行うところを、当ファンドにおいては、35%を上限として運用を行います。

・設定日　2017年8月25日
・信託期間　無期限
・決算日　原則 12月6日※
※休業日の場合は翌営業日

【運用実績】

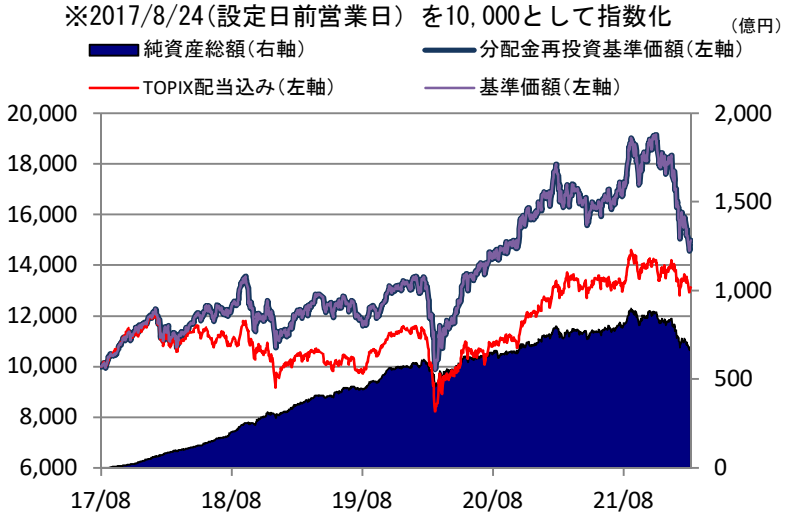
過去のパフォーマンス(%)	ファンド	TOPIX配当込	直近の分配実績(円)		
過去1ヵ月間	-4.42	-0.43	第1期	2017/12/6	0
過去3ヵ月間	-16.87	-1.97	第2期	2018/12/6	0
過去6ヵ月間	-14.13	-2.79	第3期	2019/12/6	0
過去1年間	-9.38	3.36	第4期	2020/12/7	0
過去3年間	24.17	25.89	第5期	2021/12/6	0
設定来	49.59	31.22	設定来累計		0

※決算期に収益分配があった場合のファンドのパフォーマンスは、分配金（税金控除前）を再投資することにより算出される収益率です。従って実際の投資家利回りとは異なります。

【基準価額・純資産総額の推移】

基準価額	解約価額	純資産総額
14,959 円	14,937 円	682.25 億円

※2017/8/24(設定日前営業日) を10,000として指数化



※当ファンドにベンチマークはありません。参考指数は「TOPIX(配当込)」です。
※基準価額は、信託報酬等控除後です。
※分配金再投資基準価額は、当該ファンドの信託報酬控除後の価額を用い、分配金を非課税で再投資したものとして計算しております。
※過去の実績は将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

【資産別構成】

資産種類	比率(%)
株式	96.3
投資信託証券	0.0
その他株式関連証券	0.0
現金その他	3.7

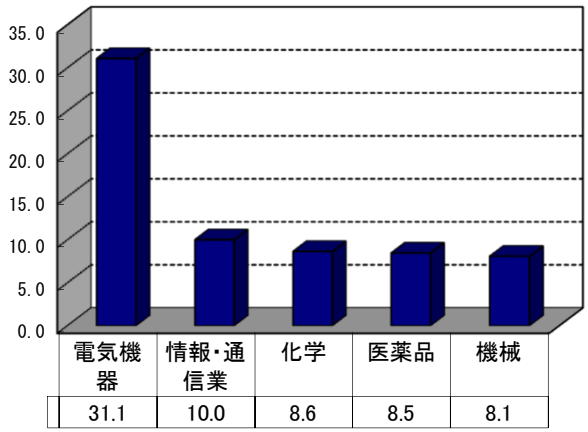
※比率は対純資産総額

【株式市場別構成】

市場	比率(%)
東証1部	92.3
東証2部	0.0
その他市場	4.0
株式組入比率	96.3

※比率は対純資産総額

【株式業種別構成 上位5業種(%)】



※比率は対純資産総額

【組入有価証券 上位5銘柄】　（銘柄総数:20銘柄）

	銘柄	市場	業種	比率(%)
1	ソニーグループ	東1	電気機器	9.8
2	日立製作所	東1	電気機器	8.7
3	リクルートホールディングス	東1	サービス業	7.3
4	日本電産	東1	電気機器	6.6
5	キーエンス	東1	電気機器	6.1

※市場は下記の取引市場を指します。
東1：東証1部、東2：東証2部、ﾏｻﾞｰｽﾞ：東証マザーズ、JQ：JASDAQ
※比率は対純資産総額

※上記記載のうち、【運用実績】、【基準価額・純資産総額の推移】以外は、当ファンドが投資するマザーファンドに関する情報です。
※「比率(%)」は、当ファンドが投資するマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

■当資料は販売用資料としてスパークス・アセット・マネジメント株式会社(以下当社)が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申込を行う場合には、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ずお受け取りの上詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。■当ファンドは値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。従って、元本が保証されているものではなく、組入れた有価証券の価格が下落する場合や、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む場合もあります。また、これらの運用による損益は全て受益者の皆様に帰属します。■投資信託は預貯金・金融債または保険商品ではなく、預金保険や保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社で購入した場合を除き、投資者保護基金の規定に基づく支払いの対象ではありません。■投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。■当資料に記載の内容は将来の運用結果を保証もしくは示唆するものではありません。■当資料に含まれている過去の実績の数値および市場動向等についてのコメントは当資料作成時点のものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きを保証するものではありません。■当資料の正確性や完全性について当社が保証するものではありません。また記載内容は予告なく訂正が行われることがあります。■当資料は目的によらず、当社の許可なしに複製・複写をすることを禁じます。■当ファンドに関する投資信託説明書(交付目論見書)のご請求、お問合せは販売会社まで。

スパークス・厳選投資ファンド（野村ＳＭＡ・ＥＷ向け）

基準日　2022 年 2 月 28 日

◆株式市場の状況

2022 年 2 月、日本株式市場の代表指数である TOPIX（配当込み）は前月末比 0.43%の下落となりました。

当月の日本株式市場は、米国の労働省が発表した 1 月の雇用統計で市場予想を上回る雇用者数の増加があったことから、一旦は金融政策の引き締めに対する懸念が広がりましたが、国内では非製造業を中心に、決算が好調な企業に買い注文が強まり、上昇して始まりました。

月半ばには、米国の CPI（消費者物価指数）が前年同月比 7.5%上昇し、約 40 年ぶり最大の増加幅を記録したことや、ウクライナでの地政学的リスクが高まったことから下落に転じました。

月後半には、ウクライナ情勢の緊迫化から株価は大幅安となりましたが、その後買戻しの動きがあり、下落幅を縮小して月を終えました。

◆ファンドの運用状況

当ファンドのパフォーマンスは前月末比 4.42%の下落となり、参考指数の同 0.43%の下落を 3.98%下回りました。

当月のプラス貢献銘柄は、ロート製薬、シマノなどでした。一方、マイナス影響銘柄は、リクルートホールディングス、メルカリなどでした。

当ファンドのポートフォリオはインフレと金利上昇リスクに対して業績面での備えはある程度できていると考えています。当ファンドの組入銘柄は、インフレや金利の影響が軽微な無形固定資産に競争優位性をもつビジネスや、コスト競争力が強く、インフレ抵抗力（強い価格決定権を持つ）がある財務内容が強固な製造業が中心であるためです。直近の企業決算でも、当ファンドの主要投資先であるソニーグループ、キーエンス、リクルートホールディングス、シマノ、ダイキン工業など、どちらのタイプの企業も好業績を記録しています。

一方、当ファンドは金利上昇が株価バリュエーションに与えるマイナス影響に対しては万全な備えはできていないとの趣旨の内容もお伝えさせていただきました。これは当ファンドが平均を上回る利益成長性を持つと考えるグロース株への投資を信条としており、長期利益見通しを前提として形成されているこれらの株価は、どうしても金利上昇に対する感応度が高くなってしまうからです。しかしながら、当ファンドの保有企業は 2008 年金融危機前の最高益から今年度にかけて利益額を平均して 2.5～3.5 倍程度（15 年間の年平均成長率約 6.3%～8.7%）に増やしており、東証の時価総額上位を占める他の大企業（金融、通信などの内需企業や自動車メーカーなどの伝統的製造業）と比べても成長力、今後の成長余地ともに大きく上回っていると当ファンドは考えます。

以上の理由から、当ファンドは長期金利上昇による株価バリュエーション面での下押し圧力を、いずれは投資先企業が利益成長を通じて逆風を克服することを辛抱強く待つ方針です。なお当ファンド全体の PER（株価収益率）は昨年末頃のピークで市場平均に対して 4-5 割程度上回っていました(*)が、年初からの組入銘柄の株価下落によりその差が 2 割程度まで縮まっており、割安感が増してきていると考えます。

(*)当ファンドは投資先企業の本源的価値に対しては決して割高ではないと考えており、今後の成長性やビジネスの質の高さを鑑みれば正当化できるとの見解です。例えば ROE（株主資本利益率）で比較すると、当ファンドの投資先企業は市場平均を大きく上回っています

■当資料は販売用資料としてスパークス・アセット・マネジメント株式会社（以下当社）が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申込を行う場合には、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ずお受け取りの上詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。■当ファンドは値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。従って、元本が保証されているものではなく、組入れた有価証券の価格が下落する場合や、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む場合もあります。また、これらの運用による損益は全て受益者の皆様に帰属します。■投資信託は預貯金・金融債または保険商品ではなく、預金保険や保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社で購入した場合を除き、投資者保護基金の規定に基づく支払いの対象ではありません。■投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。■当資料に記載の内容は将来の運用結果を保証もしくは示唆するものではありません。■当資料に含まれている過去の実績の数値および市場動向等についてのコメントは当資料作成時点のものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きを保証するものではありません。■当資料の正確性や完全性について当社が保証するものではありません。また記載内容は予告なく訂正が行われることがあります。■当資料は目的によらず、当社の許可なしに複製・複写をすることを禁じます。■当ファンドに関する投資信託説明書（交付目論見書）のご請求、お問合せは販売会社まで。

スパークス・厳選投資ファンド（野村ＳＭＡ・ＥＷ向け）

基準日　2022 年 2 月 28 日

当月は、今起きていることをファンドの絶対リターン低迷と相対リターン低迷に分けてもう少し踏み込んで考えてみます。

《絶対リターンの低迷について》

前月の月次報告書では、当ファンドが長期にわたって保有しているキーエンス、日本電産など一部の高成長・高 PER 銘柄について、「拡大した PER による過去の株価上昇分は金利急上昇が起きれば剥落するかもしれません」との趣旨の内容をお伝えさせていただきました。どれくらいの下落余地があるかについては、一つの悲観的な目安として、国内長期金利が 2%上昇し、結果として割引キャッシュフロー法で適用する割引率が 8%から 10%（**）に変更となった場合（PER の切り下がりを意味する）、将来の高成長見通しが変わらなかったとしても本源的価値は 3～4 割ほど理論上目減りするケースがあるとご説明しました。そして、その分の当面の株価調整は避けられないかもしれないとも述べました。

（**）割引率 10%はリスクフリーレート 2%に株式リスクプレミアム 8%を上乗せしており、保守的な前提と考えます。

仮に株価が 3～4 割下落（すでに一部銘柄は年初から 20%～30%ほど低い水準まで調整済み）すると仮定すると、PER の切り下がりによって生じた下落分を埋め合わせるために当ファンドの投資先企業は現在よりも 4～6 割ほどの増益が必要となります。これらの高成長企業が実現してきた年率 12～15%増益が続くと仮定として 3～5 年かかる計算です。即ち、当ファンドの一部の組入銘柄は、昨年記録した高値を奪回するのに数年かかる可能性があるということです。

当然、何らかの個別要因で利益成長が加速すれば株価は力強く反発することも十分考えられます。企業が新たな成長ドライバを見出した場合が、一つ考えられるシナリオです。例えば、日本電産は新規分野である電気自動車向けトラクションモーター事業の利益貢献の本格化が挙げられます。同社はテスラ社（米国）のような知名度の高い EV（電気自動車）メーカーからの受注こそ未だありませんが、世界最大 DC ブラシレスモーターメーカーとしてのコスト競争力を武器に受注を着実に積み上げています。1 年前の決算発表時には 2025 年度の受注見通しが 250 万台でしたが、最新の会社見通しでは 350 万台に上方修正されています。現在は新規工場の立ち上げコストが嵩んでおり、同事業は赤字を余儀なくされています。しかし、量産が軌道に乗るにつれ、2023 年度には単年度ベースで黒字転換が予想されており、それだけでも推定 300 億円程度の期間損益の改善が見込まれます。今期の同社営業利益計画が 1,900 億円なので、他のモーター事業の売上成長も相まって、向こう 2～3 年で利益水準の大幅改善が視野に入ってきています。かつトラクションモーター市場は巨大であり、同事業の長期的な収益貢献は潜在的にみて非常に大きいと考えています。

キーエンスも当月発表した 2022 年 3 月期第 3 四半期連結決算は過去最高益を更新し業績好調です。同社のこれまでのピーク利益は米中貿易摩擦が勃発する直前（2017/2018 年）に記録されましたが、今期 4～12 月累計売上・営業利益はすでに当時を約 25%も上回っています。過去 3 年間に相次いだ米中貿易摩擦、コロナ禍の逆境を早くも乗

■当資料は販売用資料としてスパークス・アセット・マネジメント株式会社（以下当社）が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申込を行う場合には、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ずお受け取りの上詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。■当ファンドは値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。従って、元本が保証されているものではなく、組入れた有価証券の価格が下落する場合や、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む場合もあります。また、これらの運用による損益は全て受益者の皆様に帰属します。■投資信託は預貯金・金融債または保険商品ではなく、預金保険や保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社で購入した場合を除き、投資者保護基金の規定に基づく支払いの対象ではありません。■投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。■当資料に記載の内容は将来の運用結果を保証もしくは示唆するものではありません。■当資料に含まれている過去の実績の数値および市場動向等についてのコメントは当資料作成時点のものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きを保証するものではありません。■当資料の正確性や完全性について当社が保証するものではありません。また記載内容は予告なく訂正が行われることがあります。■当資料は目的によらず、当社の許可なしに複製・複写をすることを禁じます。■当ファンドに関する投資信託説明書（交付目論見書）のご請求、お問合せは販売会社まで。

り越えた数少ない企業です。また、国内でのインフレ加速や、長期金利上昇による日本の財政悪化によって、円安に拍車がかかった場合は、当ファンド組入のグローバル企業はむしろ輸出競争力が増すため全体業績にポジティブとなると考えています。

このように長期金利上昇で PER が切り下がることによる株価下押し圧力はあるものの、利益成長による株価押上げ要因は健在ですが、利益成長に時間がかかるのは致し方ないと、当ファンドは考えます。

一方で PER 切り下がりリスクがあまりなく、当ファンドの絶対リターンの牽引が期待できる銘柄群もしっかり存在します。今後バリュー株からグロース株への変貌を遂げると期待される日立製作所などです。例えば、日立製作所は、今期の会社予想を前提とした PER は 10 倍と非常に割安であると考えられます。たしかに原材料コスト上昇、半導体不足などで今期業績の下振れリスクは残りますが、ルマーダ事業を通じてビジネスモデルの構造変化が進むことで、数年内には利益の継続成長とバリュエーションの切り上がりによって株価が大きく上昇すると当ファンドは予想しています。

当ファンドはソフトバンクグループもバリュエーションが非常に割安なバリュー株として位置づけています。同社の本源的価値ともいえるのが、経営陣が毎四半期発表している NAV（時価純資産）です。同 NAV は同社が株式保有をしている投資先の時価（あるいは公正価値）で決まっていますが、バリュエーション面で金利上昇のマイナス影響を最も受けやすいハイテクスタートアップが同社投資先の中心であるため賛否両論あるところです。しかし同社の保有資産価値 24 兆円（2021 年 12 月末時点）は、保守的にみても 7 割は時価評価が可能な上場株式から成っています。即ち、同社の純資産価値はある程度の精度をもって定量的に計ることが可能ということです。同社時価総額は一貫して、そのような定量的価値を 5 割も下回っているため当ファンドでは同社をバリュー株とみています。

高 PER でありながらもインターネット企業やプラットフォーム型企業特有の飛躍的な利益成長ポテンシャルを持つ当ファンド組入銘柄にも注目です。PER 切り下がりを上回るペースで利益成長できるビジネスであれば、株価の絶対水準は切り上がっていくと考えるためです。海外では世界的インターネット企業である Google 社（米国）の株価パフォーマンスが代表例です。同社は 2007 年（金融危機直前の株価ピーク）から 2021 年末にかけて、PER の大幅な切り下がり（2007 年末時点予想 PER52 倍、2021 年末時点同 29 倍）を経験しましたが、それを遥かに上回る利益成長（2007 年度一株当たり利益 6.6 ドル、2021 年度同 100.5 ドル）を遂げ、結果として株価が 8 倍以上（2007 年末株価 346 ドル、2021 年末同 2,897 ドル）に上昇しました。これは 2008 年の金融危機で年間 6 割近くの株価下落を経てもなお達成された数字です。当ファンドでいうと、メルカリや当月決算発表後に株価が急落したリクルートホールディングスなどに期待を寄せています。両銘柄とも年初来からの株価下落が大きいですが、Google 社（米国）のようにアセットライトかつ固定費中心のビジネスモデルを持ちます。売上拡大に必要な追加的費用が少なくて済むインターネットビジネスなので、売上成長を大幅に上回る利益の伸びが実現しやすいノンリニアなビジネスといえます。そして飛躍的な利益成長があれば、金利上昇の重力に逆らって株価が上昇する可能性があると考えているのです。

■当資料は販売用資料としてスパークス・アセット・マネジメント株式会社（以下当社）が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申込を行う場合には、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ずお受け取りの上詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。■当ファンドは値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。従って、元本が保証されているものではなく、組入れた有価証券の価格が下落する場合や、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む場合もあります。また、これらの運用による損益は全て受益者の皆様に帰属します。■投資信託は預貯金・金融債または保険商品ではなく、預金保険や保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社で購入した場合を除き、投資者保護基金の規定に基づく支払いの対象ではありません。■投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。■当資料に記載の内容は将来の運用結果を保証もしくは示唆するものではありません。■当資料に含まれている過去の実績の数値および市場動向等についてのコメントは当資料作成時点のものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きを保証するものではありません。■当資料の正確性や完全性について当社が保証するものではありません。また記載内容は予告なく訂正が行われることがあります。■当資料は目的によらず、当社の許可なしに複製・複写をすることを禁じます。■当ファンドに関する投資信託説明書（交付目論見書）のご請求、お問合せは販売会社まで。

このような利益の出方は 2021 年にみられたリクルートホールディングスの HR テクノロジー事業（同社子会社 Indeed 社[米国]）が象徴的です。同事業は昨年から顕著になっている労働市場の需給タイト化によって、かつてないほどの好環境に恵まれているうえ、世界中の求人広告を網羅したインターネット媒体として圧倒的なブランド力を有しています。この為、上期だけで同事業の売上増加額 2,213 億円に対し、利益増 1,333 億円と高い限界利益率を見せつける内容となり、昨年の株価上昇の大きなドライバになりました。なお、当月発表された同社の 2022 年 3 月期第 3 四半期連結業績は引き続き力強い内容だったものの、株式市場は当期が業績ピークとみて株価は急落しました。これに対し、当ファンドは、人手不足が続く現在の労働市場環境は一過性のものでなく構造的であると考えており、同社子会社の Indeed 社（米国）の躍進は継続するとの立場です。加えて、過去 2 年間コロナ禍の影響で苦戦した販促メディアソリューション事業と人材派遣事業は、来年度以降に経済活動が再開すれば久方ぶりに増益要因として寄与することも期待されます。

メルカリについても、オンラインマーケットプレイス（フリマアプリ）事業であるため、軌道に乗った場合の資本収益性は非常に高く、固定費中心の収益構造のため限界利益率も高くなると考えます。そして、この固定費は既存ビジネスだけに限れば、段階的に増やしていく必要が殆どありません。例えば、2020 年 6 月期から 2021 年 6 月期にかけて同社の連結従業員数はほぼ横ばいで推移するなか、同期間で連結売上は約 300 億円増加し、営業利益は約 245 億円増えています。コロナ禍によってユーザーのアプリ利用が突如急増したものの、従来までの人員体制で十分に対応し、売上増加分のうち 8 割相当が利益増加に直接結びついていることが分かります。オンラインフリマは人々の生活に浸透し始めたばかりです。従来のアナログなフリマと比較した利便性は格段に高いため、コロナ禍一巡後の成長性も高いと推察されます。連結ベースで損益分岐点を越えたばかりの同社は近い将来、利益成長率が飛躍的に伸びる可能性があると考えられます。勿論、先日発表された 2022 年 6 月期第 2 四半期で示されたとおり、同社経営陣が成長投資のアクセルを踏み、再び「意志ある赤字」を続ける可能性も頭に入れておくべきです。これは当ファンドの利益成長期待と大きく異なる展開です。しかし、ビジネスの本源的価値はあくまで「将来にわたって株主のために生み出されるであろうキャッシュフロー総和の現在価値」と定義されます。長年、Amazon 社(米国、***)が短期収益を犠牲にし、長期的利益を最大化させることで世界最大級の時価総額企業になったとおり、意志ある赤字を継続することにより競争優位性を強化し、本源的価値を成長させることができるのであれば、当ファンドは経営陣を支持する方針です。

(***)今では世界最大の時価総額企業の一社となった米 Amazon 社が IT バブル時の 1999 年高値からバブル崩壊後の 2001 年底値まで株価が 10 分の一以下（1999 年 12 月 10 日株価 106.7 ドル、2001 年 9 月 28 日同 5.97 ドル）になったものの、長期保有をした投資家が最終的に大きく報われた（2021 年 12 月末株価 3,334 ドル）のは有名な話です

《相対リターンの低迷について》

昨年来、当ファンドが TOPIX（東証株価指数）との比較においても大きく劣後していることについては、当ファンドが保有するグロース株が PER の切り下がりで大きく調整するなか、当ファンドでは組入比率の少ないバリュー株が上昇していることで説明ができます。バリュー株には銀行、通信、電力などのように成熟した内需型企業が多く、今後も低成長が続くと想定されます。しかし、低位に留まる PER や PBR に着目した買いが続いたことで短期的に株価上昇した

■当資料は販売用資料としてスパークス・アセット・マネジメント株式会社（以下当社）が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申込を行う場合には、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ずお受け取りの上詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。■当ファンドは値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。従って、元本が保証されているものではなく、組入れた有価証券の価格が下落する場合や、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む場合もあります。また、これらの運用による損益は全て受益者の皆様に帰属します。■投資信託は預貯金・金融債または保険商品ではなく、預金保険や保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社で購入した場合を除き、投資者保護基金の規定に基づく支払いの対象ではありません。■投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。■当資料に記載の内容は将来の運用結果を保証もしくは示唆するものではありません。■当資料に含まれている過去の実績の数値および市場動向等についてのコメントは当資料作成時点のものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きを保証するものではありません。■当資料の正確性や完全性について当社が保証するものではありません。また記載内容は予告なく訂正が行われることがあります。■当資料は目的によらず、当社の許可なしに複製・複写をすることを禁じます。■当ファンドに関する投資信託説明書（交付目論見書）のご請求、お問合せは販売会社まで。

銘柄が多く、結果、当ファンドのパフォーマンスとの乖離が顕著になっているのです。近年経験したことのない相対リターンのマイナスを余儀なくされていますが、当ファンド組入銘柄は参入障壁に裏打ちされた高い利益成長実績を持ち、今後もグローバルで膨大な成長余地が残されていると判断し、自信を持って保有を継続します。当ファンドはこれまで下げ相場局面でリターンの悪化を最小限に留めることで良好な運用成績を残してきましたが、長い運用経験の中では時として今回のような大きな試練もありうるべしとのスタンスです。当ファンドの投資哲学である「魅力的なビジネスと卓越した経営陣を併せ持つ企業を安く買う」に変わりはありません。

最後に、現在はインフレの長期化や金利上昇が株式市場における大きな懸念材料ですが、金融引き締めを通じて、いずれはインフレが沈静化し、金利水準も落ち着いてくると考えます。ただ、その段階に辿り着く前に、1980 年代初頭のような高インフレ時代が訪れるかは誰にも分かりません。仮にそのリスクが現実のものとなったとしても、当時のボルカーFRB（連邦準備制度理事会）議長が成功したようにインフレ環境は数年内には正常化すると推察します。なぜなら物価安定は中央銀行の重要使命の一つであるからです。様々なテクノロジーの進歩も長期的にはインフレを抑える役割を果たしていることを忘れてはいけません。しばらく辛抱の時期になるかもしれませんが、金利水準が落ち着きを取り戻せば、当ファンドの保有しているグロース株のバリュエーションも正常化することが予想されます。株式市場は長期では企業の価値を適正に反映するという意味において効率的な市場ですが、短期では予想もつかないような値動きをするものです。株式投資が一般的に難しいと言われるのは、「長期」という時間軸が一般の市場参加者が許容できる範囲を超えてしまっているところにあります。株式投資で成功するために必要なのは忍耐強さであるということ肝に銘じて引き続き日々の運用にあたっていく所存です。

■当資料は販売用資料としてスパークス・アセット・マネジメント株式会社（以下当社）が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申込を行う場合には、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ずお受け取りの上詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。■当ファンドは値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。従って、元本が保証されているものではなく、組入れた有価証券の価格が下落する場合や、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む場合もあります。また、これらの運用による損益は全て受益者の皆様に帰属します。■投資信託は預貯金・金融債または保険商品ではなく、預金保険や保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社で購入した場合を除き、投資者保護基金の規定に基づく支払いの対象ではありません。■投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。■当資料に記載の内容は将来の運用結果を保証もしくは示唆するものではありません。■当資料に含まれている過去の実績の数値および市場動向等についてのコメントは当資料作成時点のものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きを保証するものではありません。■当資料の正確性や完全性について当社が保証するものではありません。また記載内容は予告なく訂正が行われることがあります。■当資料は目的によらず、当社の許可なしに複製・複写をすることを禁じます。■当ファンドに関する投資信託説明書（交付目論見書）のご請求、お問合せは販売会社まで。

スパークス・厳選投資ファンド（野村ＳＭＡ・ＥＷ向け）

ファンドの目的

当ファンドは、主としてスパークス・オールキャップ・ベスト・ピック・マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）を通じて、日本の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行うことを基本とします。

ファンドの特色

1. わが国の金融商品取引所に上場している株式の中から、『魅力的』と判断した銘柄に投資します。
   『魅力的』な銘柄とは、高い技術力やブランド力があり、今後グローバルでの活躍が期待出来、成長していく日本企業(新・国際優良企業)をいいます。

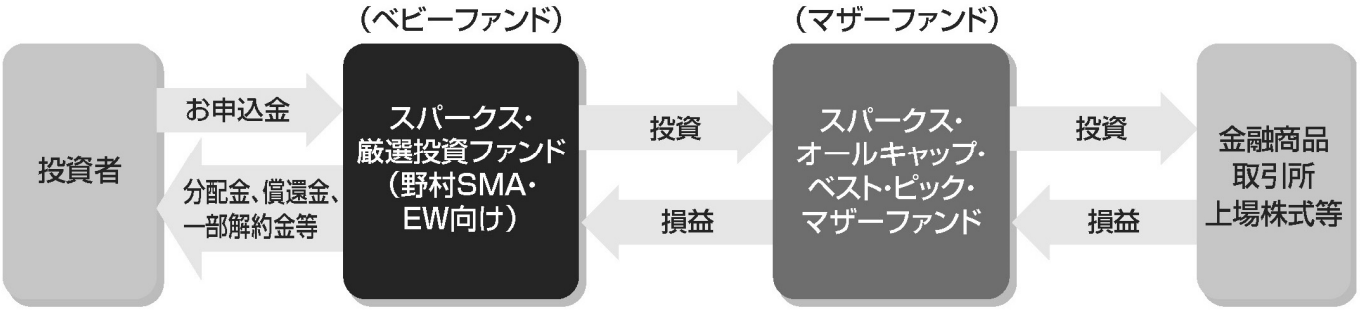
2. ベンチマークや業種にとらわれず、『厳選』した少数の投資銘柄群に集中的に投資を行うことを基本とします。
   ※ 当ファンドは、ベンチマーク等を意識せず、弊社独自の調査活動を通じて厳選した少数の投資銘柄群に絞り込んで集中投資することとしているため、個別銘柄への投資において、当ファンドの純資産総額に対して実質的に 10%を超えて集中投資することが想定されています。そのため、集中投資を行った投資銘柄において経営破綻や経営・財務状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

3. 原則として短期的な売買は行わず、長期保有することを基本とします。

ファンドの仕組み

ファミリーファンド方式※により、金融商品取引所上場株式への実質的投資を行います。

※ ファミリーファンド方式とは、投資者の皆さまからお預かりした資金をまとめてベビーファンドとし、その資金をマザーファンドに投資することにより、その実質的な運用をマザーファンドにて行う仕組みです。



■当資料は販売用資料としてスパークス・アセット・マネジメント株式会社（以下当社）が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申込を行う場合には、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ずお受け取りの上詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。■当ファンドは値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。従って、元本が保証されているものではなく、組入れた有価証券の価格が下落する場合や、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む場合もあります。また、これらの運用による損益は全て受益者の皆様に帰属します。■投資信託は預貯金・金融債または保険商品ではなく、預金保険や保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社で購入した場合を除き、投資者保護基金の規定に基づく支払いの対象ではありません。■投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。■当資料に記載の内容は将来の運用結果を保証もしくは示唆するものではありません。■当資料に含まれている過去の実績の数値および市場動向等についてのコメントは当資料作成時点のものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きを保証するものではありません。■当資料の正確性や完全性について当社が保証するものではありません。また記載内容は予告なく訂正が行われることがあります。■当資料は目的によらず、当社の許可なしに複製・複写をすることを禁じます。■当ファンドに関する投資信託説明書（交付目論見書）のご請求、お問合せは販売会社まで。

スパークス・厳選投資ファンド（野村ＳＭＡ・ＥＷ向け）

投資リスク

基準価額の変動要因

当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資等を通じて、国内の株式などの値動きのある有価証券に投資しますので、ファンドの基準価額は変動します。従って、投資者の皆さまの投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。

株価変動リスク

一般に株価は、個々の企業の活動や一般的な市場・経済の状況、国内および国際的な政治・経済情勢等に応じて変動します。従って、当ファンドに組入れられる株式の価格は短期的または長期的に下落していく可能性があり、これらの価格変動または流動性に予想外の変動があった場合、重大な損失が生じる場合があります。

集中投資のリスク

当ファンドは、分散投資を行う一般的な投資信託とは異なり、銘柄を絞り込んだ運用を行うため、市場動向にかかわらず基準価額の変動は非常に大きくなる可能性があります。

信用リスク

- 組入れられる株式や債券等の有価証券やコマーシャル・ペーパー等短期金融商品は、発行体に債務不履行が発生あるいは懸念される場合には価格が下がることがあり、また、投資資金を回収できなくなることがあります。
- 当ファンドは、ベンチマーク等を意識せず、弊社独自の調査活動を通じて厳選した少数の投資銘柄群に絞り込んで集中投資することとしているため、個別銘柄への投資において、当ファンドの純資産総額に対して実質的に10%を超えて集中投資することが想定されています。そのため、集中投資を行った投資銘柄において経営破綻や経営・財務状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

その他の留意事項

●システムリスク・市場リスクなどに関する事項

証券市場は、世界的な経済事情の急変またはその国における天災地変、政変、経済事情の変化、政策の変更もしくはコンピューター・ネットワーク関係の不慮の出来事などの諸事情により閉鎖されることがあります。このような場合、一時的に換金等ができないこともあります。また、これらにより、一時的にファンドの運用方針に基づく運用ができなくなるリスクなどもあります。

※基準価額の変動要因（投資リスク）は、上記に限定されるものではありません。

■当資料は販売用資料としてスパークス・アセット・マネジメント株式会社（以下当社）が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申込を行う場合には、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ずお受け取りの上詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。■当ファンドは値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。従って、元本が保証されているものではなく、組入れた有価証券の価格が下落する場合や、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む場合もあります。また、これらの運用による損益は全て受益者の皆様に帰属します。■投資信託は預貯金・金融債または保険商品ではなく、預金保険や保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社で購入した場合を除き、投資者保護基金の規定に基づく支払いの対象ではありません。■投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。■当資料に記載の内容は将来の運用結果を保証もしくは示唆するものではありません。■当資料に含まれている過去の実績の数値および市場動向等についてのコメントは当資料作成時点のものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きを保証するものではありません。■当資料の正確性や完全性について当社が保証するものではありません。また記載内容は予告なく訂正が行われることがあります。■当資料は目的によらず、当社の許可なしに複製・複写をすることを禁じます。■当ファンドに関する投資信託説明書（交付目論見書）のご請求、お問合せは販売会社まで。

スパークス・厳選投資ファンド（野村ＳＭＡ・ＥＷ向け）

その他の留意点

- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 収益分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益の水準を示すものではありません。
  収益分配は、計算期間に生じた収益を超えて行われる場合があります。
  投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。
  収益分配の支払いは、信託財産から行われます。従って純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受付けが中止となる可能性、換金代金のお支払が遅延する可能性があります。

リスクの管理体制

- 委託会社では、投資リスクを適切に管理するため、運用部門ではファンドの特性に沿ったリスク範囲内で運用を行うよう留意しています。また、運用部門から独立した管理担当部門によりモニタリング等のリスク管理を行っています。
- 委託会社では、流動性リスク管理に関する規程を定め、ファンドの組入資産の流動性リスクのモニタリングなどを実施するとともに、緊急時対応策の策定・検証などを行います。
- 取締役会等は、流動性リスク管理の適切な実施の確保や流動性リスク管理態勢について、監督します。

■当資料は販売用資料としてスパークス・アセット・マネジメント株式会社（以下当社）が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申込を行う場合には、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ずお受け取りの上詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。■当ファンドは値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。従って、元本が保証されているものではなく、組入れた有価証券の価格が下落する場合や、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む場合もあります。また、これらの運用による損益は全て受益者の皆様に帰属します。■投資信託は預貯金・金融債または保険商品ではなく、預金保険や保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社で購入した場合を除き、投資者保護基金の規定に基づく支払いの対象ではありません。■投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。■当資料に記載の内容は将来の運用結果を保証もしくは示唆するものではありません。■当資料に含まれている過去の実績の数値および市場動向等についてのコメントは当資料作成時点のものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きを保証するものではありません。■当資料の正確性や完全性について当社が保証するものではありません。また記載内容は予告なく訂正が行われることがあります。■当資料は目的によらず、当社の許可なしに複製・複写をすることを禁じます。■当ファンドに関する投資信託説明書（交付目論見書）のご請求、お問合せは販売会社まで。

スパークス・厳選投資ファンド（野村ＳＭＡ・ＥＷ向け）

お客様にご負担いただく手数料等について

下記手数料等の合計額については、お申込金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することができません。

【お申込時】
■お申込手数料：なし

【ご解約時】
■信託財産留保額：解約請求受付日の基準価額に対して **0.15%**の率を乗じて得た額
■解約手数料：なし

【保有期間中】（信託財産から間接的にご負担いただきます）
■信託報酬：純資産総額に対して**年率 0.891%（税抜 0.81%）**
■その他の費用等
（1）監査報酬、投資信託説明書（目論見書）や運用報告書等の作成費用などの諸費用（純資産総額に対して上限年率0.11%（税抜0.10%））
（2）有価証券売買時の売買委託手数料等は、ファンドの運用による取引量に応じて異なりますので、事前に料率や上限額等を表示することができません。

ファンドの関係法人について

●委託会社　スパークス・アセット・マネジメント株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第 346 号
（加入協会）一般社団法人投資信託協会　一般社団法人日本投資顧問業協会　日本証券業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会
信託財産の運用指図、受益権の発行等を行います。

●受託会社　三井住友信託銀行株式会社
委託会社の指図に基づく信託財産の管理等を行います。なお、信託事務の一部につき株式会社日本カストディ銀行に委託を行います。

●販売会社　下記一覧参照
ファンドの受益権の募集・販売の取扱い、一部解約請求の受付、一部解約金・収益分配金・償還金の支払いの取扱等を行います。

販売会社		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
野村證券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第142号	○	○	○	○

〔お問い合わせ先〕スパークス・アセット・マネジメント株式会社
ホームページ　https://www.sparx.co.jp/　電話番号：03-6711-9200（受付時間：営業日 9:00 ～ 17:00）

■当資料は販売用資料としてスパークス・アセット・マネジメント株式会社（以下当社）が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当ファンドの取得のお申込を行う場合には、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ずお受け取りの上詳細をご確認いただき、ご自身でご判断ください。■当ファンドは値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。従って、元本が保証されているものではなく、組入れた有価証券の価格が下落する場合や、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む場合もあります。また、これらの運用による損益は全て受益者の皆様に帰属します。■投資信託は預貯金・金融債または保険商品ではなく、預金保険や保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、証券会社で購入した場合を除き、投資者保護基金の規定に基づく支払いの対象ではありません。■投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。■当資料に記載の内容は将来の運用結果を保証もしくは示唆するものではありません。■当資料に含まれている過去の実績の数値および市場動向等についてのコメントは当資料作成時点のものであり、市場動向や個別銘柄の将来の動きを保証するものではありません。■当資料の正確性や完全性について当社が保証するものではありません。また記載内容は予告なく訂正が行われることがあります。■当資料は目的によらず、当社の許可なしに複製・複写をすることを禁じます。■当ファンドに関する投資信託説明書（交付目論見書）のご請求、お問合せは販売会社まで。