スパークス・ベスト・ピック・ファンド（ヘッジ型）

お客様向け資料

特化型

マンスリーレポート（基準日：2023年6月30日現在）

【運用実績】※1

参考指数：TOPIX（配当込み）

	過去1ヶ月間	過去3ヶ月間	過去6ヶ月間	過去1年間	過去3年間	設定来
ファンド	-0.29 %	1.76 %	1.24 %	0.04 %	-13.17 %	0.12 %
参考指数	7.55 %	14.45 %	22.69 %	25.69 %	57.79 %	45.68 %

基準価額	9,754 円
換金価額	9,740 円
純資産総額	111.01 億円

直近の分配実績（1万口当たり、税引前）		
第6期	21/04/15	100 円
第7期	21/10/15	100 円
第8期	22/04/15	0 円
第9期	22/10/17	0 円
第10期	23/04/17	0 円
設定来累計		300 円

note

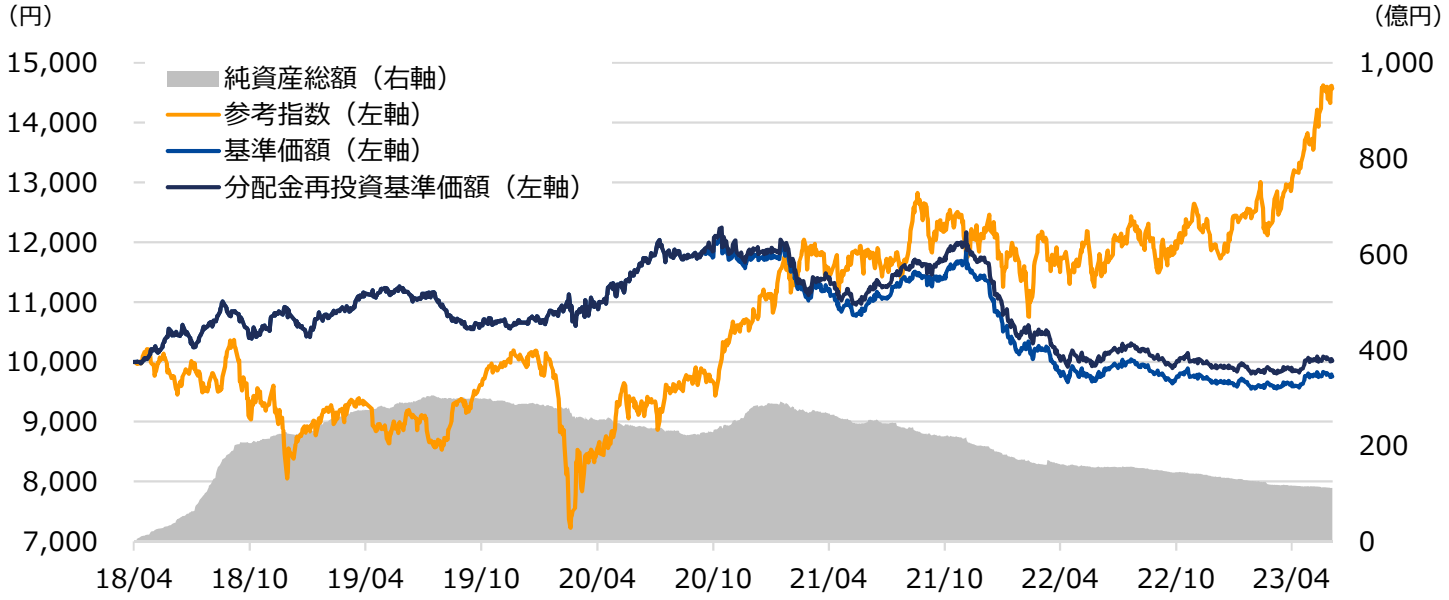
https://note.sparx.co.jp/

独立系投資会社スパークス・アセット・マネジメントの公式noteです。
「**もっといい投資をしよう！**」を合言葉に、投資への思いを語ります。

【基準価額・純資産総額の推移】※2

期間：設定日前営業日（2018年4月27日）～2023年6月30日

※ 設定日前営業日（2018年4月27日現在）を10,000として指数化しています。



（※1）■表示桁未満の数値がある場合、四捨五入しています。■ファンド、参考指数の過去のパフォーマンスは月末値により算出しています。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、税引前の分配金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。■当資料では基準価額および分配金を1万口当たりで表示しています。（※2）■基準価額は、信託報酬等控除後の価額です。■分配金再投資基準価額は、当該ファンドの信託報酬等控除後の価額を用い、税引前の分配金を再投資したものとして計算しております。（※1、※2）■当ファンドにベンチマークはありません。参考指数は「TOPIX（配当込み）」です。■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。

■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・ベスト・ピック・ファンド（ヘッジ型）

お客様向け資料

特化型

マンスリーレポート（基準日：2023年6月30日現在）

【資産別構成】※3

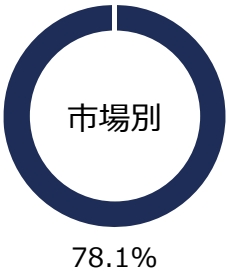
資産	比率
株式	78.1 %
株式先物	-87.0 %
投資信託証券	0.0 %
現金その他	21.9 %

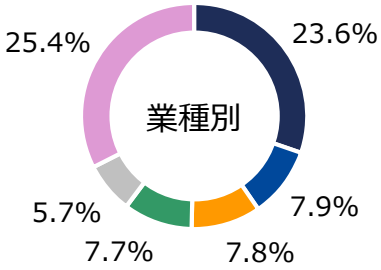
【株式：市場別構成】※3

市場	比率
プライム市場	78.1 %
スタンダード市場	0.0 %
グロース市場	0.0 %
その他市場	0.0 %

【株式：業種別構成】※3

業種	比率
電気機器	23.6 %
保険業	7.9 %
卸売業	7.8 %
小売業	7.7 %
精密機器	5.7 %
その他	25.4 %





【組入上位5銘柄】※3

銘柄総数：25銘柄

	銘柄	比率	市場	業種
1	日立製作所	7.8 %	プライム	電気機器
2	ソニーグループ	7.3 %	プライム	電気機器
3	三菱商事	6.5 %	プライム	卸売業
4	セブン＆アイ・ホールディングス	4.4 %	プライム	小売業
5	ロート製薬	4.2 %	プライム	医薬品

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。

（※3）■表示桁未満の数値がある場合、四捨五入しています。■「比率」は、マザーファンドへの投資を通じて実質的に投資している各投資資産の時価残高を含めて算定しています。

■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。

株式市場の状況

2023年6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7.55%の上昇となりました。

当月の日本株式市場は、月前半は米連邦債務の上限停止による米国株高の流れを受け、大幅に上昇いたしました。月半ばには、FRB（連邦準備制度理事会）による追加利上げの示唆を受けた軟調な米国株の影響や、衆院解散への期待剥落が嫌気された一方、日銀の金融緩和の維持、米著名投資家の日本株追加投資の発表が好感され、一進一退の動きで推移しました。月後半は、株価上昇の反発と見られる下落の局面もありましたが、米景気悪化懸念の後退と円安進行が下支えをし、最終的に前月末を上回る水準で月を終えました。

ファンドの運用状況

当月のプラス貢献銘柄は三菱商事、日立製作所などでした。一方、マイナス影響銘柄は、ソニーグループ、ミスミグループ本社などでした。

５月下旬に当ファンドの組入銘柄の１社において、経営陣と米国アクティビストファンドによるプロキシーファイト（委任状争奪戦）が繰り広げられました。同アクティビストファンドは経営陣と友好的な関係を築くことで有名ですが、会社側の理解が得られず株主総会で票を争うことになり、株式市場でも注目を集めました。

標的となったのは「セブン＆アイ・ホールディングス」です。アクティビストの中でも穏健派であるValueAct Capital社（米国、以下「ValueAct社」）は今回、グループ全体の収益性改善が遅々として進んでいないとして、現社長を含む取締役4名の入れ替えを求めました。ValueAct社はセブン＆アイ・ホールディングスの発行済株式数2%近くを保有する大株主の1社です。

当ファンドでは、日本人なら誰もが知るコンビニエンスストアである「セブン-イレブン」を成長させてきた同社経営陣を高く評価しています。この点において、当ファンド投資哲学のひとつである「卓越した経営陣」に合致していますが、一方で改善余地が大きいのも事実だと考えています。以下、当ファンドが考える経営陣の改善余地を挙げてみます。

１）2005年に持株会社制に移行して以降、長らくスーパーストア事業が足を引っ張っており、リストラが遅いのは周知のとおりです。百貨店事業の売却も、当初予定から遅れが生じており、先行きの不透明感が漂っています。持株会社を発足した当初に謳われていたグループのシナジー効果ははっきりと認められないまま20年近くが過ぎようとしており、より迅速な取り組みが必要だと考えられます。

２）ValueAct社が4月2日にリリースした「Shareholder Questions for Seven & I Board of Directors」のなかには、全部で9つの株主質問が記載されています。しかし、同社はいまだ具体的な説明をしていません。なかでも同社が2020年に海外の小売企業から買収提案を受けたという話は当ファンドにとっても関心の高い出来事です。本件は報道記事がインターネット上から削除されているため真相ははっきりしていませんが、もし事実であるなら、当時の株主は高い株価で同社が買収されるチャンスについて賛否を表明する機会が与えられなかったことになります。経営陣は受託者責任（Fiduciary Duty）を怠った可能性があり、真偽について説明を行う必要があると考えます。

（次ページへ）

■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。

３）経営陣はイトーヨーカ堂のノウハウがコンビニエンスストア事業のフレッシュフード開発に欠かせないと強調しています。しかし、それだけの為に果たして多額の資本を投下して低採算の店舗資産（セグメント収益約14,000億円に対して約100億円の利益しか生み出していません）を維持する必要があるのか、システム投資や仕入をグループ共同で行うスケールメリットが重要であるなら、株主が納得する定量的な説明が求められます。

４）経営陣は4月18日にリリースしたValueAct社に反論するプレゼンテーション資料のなかで、Speedway社（米国）を買収したことによって、同社株のEV／EBITDAマルチプル（簡易買収倍率、買収にかかるコストを何年で回収できるかを示す値）が4.3倍から7.5倍に拡大したと主張し、あたかも株式市場からの評価が上がったかのような主張をしています。EV（Enterprise Value）は企業価値と呼ばれ、株式時価総額とネット有利子負債の合計であり、EBITDAは税引前利益に特別損益、支払利息、減価償却費を加えて算出される利益を表します。当ファンドの見解では、マルチプル拡大は同社がSpeedway社の買収のために多額の借入金を調達したことで、分子であるEVが大きく増えたことに起因しています。つまり買収によってEBITDAは増えたものの、EV増加率が上回ったためにマルチプルが押し上げられたに過ぎないと考えます。むしろ同社に対する株式市場の評価を株価収益率（PER）でみると、2005～2019年度の平均20倍以上から、現在は実質13.8倍程度（のれん償却前当期利益を前提としたPER）へと切り下がっていると考えられます。

５）同社はこれまで発展途上国の経済成長に伴うコンビニ普及の恩恵を受けていません。現在、米国と日本を除くセブン-イレブンはアジアを中心に4万店舗以上ありますが、利益貢献はわずかしかないのです。これはアジアでの店舗運営の大半がマスターフランチャイズモデルではなく、ライセンス契約によって成り立っているためです。ライセンス契約では本社（フランチャイズオーナー）が店舗ブランドの利用権を付与しますが、店内レイアウトや運営面の詳細は現地エリアフランチャイジーの裁量に委ねられています。セブン＆アイ・ホールディングスはフランチャイズオーナーとして限定的な関与しかしないため、わずかな収益しか得ていないのです。台湾(President Chain Store社)やタイ(CP All社）に上場しているエリアフランチャイジー企業がそれぞれ1.3兆円、2.3兆円程度の時価総額に育っていることを考えると、この機会損失は大変残念です。

６）このことを反省してか、同社は今般、米国・日本以外の地域における店舗網拡大に意欲を示しています。しかし2022年度決算説明資料では、手始めにベトナム市場でエリアフランチャイジーへの経営関与を深めることで、2028年度までに500店舗体制（2022年度実績79店舗）を築くという目標しか言及しておらず、やや迫力不足なのは否めません。元来、フランチャイズ型ビジネスモデルのメリットは、完成された店舗オペレーションと豊富な販売実績を持つ商品群、そして高い消費者認知度を武器に、少額投資で迅速に出店することを可能にするものです。米国のマクドナルド、バーガーキング、ケンタッキーフライドチキンなどはこの方式を駆使して、多数の国で同時並行してスピード感ある出店を行っています。ValueAct社のノウハウなどを活用して米国チェーン店に負けないような業容拡大を期待したいところです。

（次ページへ）

■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。

以上のように課題・問題点はありますが、今後が期待できる部分も数多くあります。

まず注目すべきは米国コンビニ事業です。同社開示資料によると、米国でのコンビニ総店舗数は2020年12月末時点で15万店程度ですが、Speedway社の買収によって同社は合計約1.3万店を抱える圧倒的なプレーヤー（市場シェア約10%）になりました。日本のコンビニ業界はセブン-イレブン、㈱ファミリーマート、㈱ローソンの3社で既に寡占状態にありますが、米国では上位10社でも占有率はまだ2割程度しかありません。米国コンビニ市場の潜在規模は非常に大きいと考えられるため、同社が市場シェアを引き上げることで多くの利益をもたらすことが考えられます。長期的にはEV（電気自動車）の普及に伴いコンビニに併設されているガソリンスタンド事業の先行きが懸念されますが、店舗におけるオリジナルのフレッシュフード商品やプライベートブランド商品の売上拡充により十分カバーできると考えられます。また米国における2022年のEVの新車販売割合は6.7%に留まり、ガソリン需要は当分の間なくならないでしょう。需要が構造的な減少トレンドに入ったとしても、新たなガソリン事業者の参入やガソリンスタンドの新規設置もみられないことから、同社のような業界大手は残存者メリットを享受することも見込まれます。そして、ガソリン事業が業界全体として衰退傾向になれば、ガソリンスタンド併設型コンビニエンスストア事業者の６割強を占める零細プレーヤーが立ち行かなくなり、身売りするオーナーが続出することが想定されます。同社にとってはそのような事業者を買収し、業界再編・コンビニ事業拡大を加速させる絶好のチャンスとなるでしょう。

一方、国内コンビニ事業は成長の頭打ちが心配材料ですが、同社は絶え間ない既存店のレイアウト改善や、ネットコンビニ分野でのデリバリーサービスの拡充などに取り組んでいます。海外からの訪日客が回復すれば、同社売上にも寄与するでしょう。足元の円安は米国事業の拡大をもたらすだけでなく、訪日客増加を誘引するきっかけにもなると考えられます。さらに上述のように海外コンビニ事業拡大のアクセルを踏むことで、国内利益は相対的に小さくなっていくことが予想されるため、懸念も少しずつ和らぐと考えます。だからこそ、コンビニ事業に経営資源を集中し、今以上に海外出店ペースをあげていくことが望まれます。

同社株価バリュエーションに話を移すと、現在の株価は割安な水準にあると考えます。例えば日本の会計基準を採用している同社では、Speedway社買収に伴うのれん償却費が年間1,000億円以上に上るため、通常EPS（1株当たり純利益）（同社2023年度予想322.68円）とのれん償却前EPS（同450.06円）の間には4割程度の開きがあります。のれん償却は現金支出を伴わない費用項目であることから当ファンドでは後者のEPSを使用すべきと考えており、実質的なPERは13.8倍程度と東証株価指数の平均を下回っています。

EV／EBITDAでみるとどうでしょう。前述のとおり、買収による借入金が増えたことで、現在のEV／EBITDAは約8倍弱になりましたが、それでも同業他社で米国2番手プレーヤであるAlimentation Couche-Tard社（カナダ）と比較すると割安な水準にあります。なおセブン＆アイ・ホールディングスは2023年2月期より在外子会社の会計基準を変更しており、オペレーティングリース債務はバランスシート上に負債計上されるようになりました。これに伴い、全額費用計上されていたオペレーティングリース料が、支払利息と減価償却にわけて損益計算書上に反映されることになり、2023年2月期実績EBITDAは新たに追加された減価償却費分の推定800億円程度が前年度に比べて「かさ上げ」されていると考えられます。しかし、このような会計要因を排除しても、同社が同業他社よりディスカウントされているのは変わらないと考えられます。

（次ページへ）

■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。

フリーキャッシュフローでみた場合は、2022年度の営業キャッシュフローは9,284億円、投資活動に伴う支出は4,132億円、よってフリーキャッシュフローは5,152億円となり、フリーキャッシュフロー利回りは9.4%程度（フリーキャッシュフロー／時価総額）です。これは国内リスクフリーレートを大幅に上回る水準です。また仮に、営業キャッシュフローから㈱セブン銀行に関わる預金やコールマネーなどの資金流入を営業キャッシュフローから差し引いたとしても、フリーキャッシュフローは4,000億円を優に超えており、控えめにみても同社株価に割高感は認められないと考えます。なお、同社が開示している2025年度のフリーキャッシュフロー目標（除く金融）は5,000億円以上であり、十分に達成可能な水準と考えます。

最後に、冒頭のプロキシーファイトは会社側の勝利で終わりましたが、取締役の再任議案に関しては昨年までの90%以上の賛成比率が今回は約65%～約76%まで低下しました。現経営陣は今回の件をきっかけに、株式市場から従来にも増して厳しい目で業績が評価されることになるでしょう。ValueAct社にしてみれば、プロキシーファイトで敗れはしたものの、一定の成果は残したと言えそうです。

《株式市場の変動リスクの低減について》

当月、当ファンドは、株式市場の変動リスクの低減を図ることを目的として、マザーファンドを通じて投資する株式の市場感応度（ベータ値）に応じて、株価指数先物取引等の売建て額を調整しました。

■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。

ファンドの目的・特色

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、日本の株式に投資するとともに、株価指数先物取引等を活用し、株式市場の変動リスクの低減を図りつつ、信託財産の中長期的な成長を目指して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。
- **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。
- **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。**

2 **当ファンドにおいては株式市場の変動リスクの低減を図ることを目的として、株価指数先物取引等の売建てを行います。**

ファンドの資金動向や市場動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

お申込の際には投資信託説明書（交付目論見書）をご覧下さい。

■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。

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するとともに、株価指数先物取引等を活用しますので、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。

株式ヘッジに伴うリスク

当ファンドは、国内の株式に投資するとともに、株式市場全体の変動の影響を低減することを目的として、株価指数先物取引等の売建てを行いますので、株式市場全体が上昇しても必ずしも基準価額が上昇するわけではありません。また、完全に株式市場全体の動きの影響を排除できるものではありません。マザーファンドの株式ポートフォリオの価格上昇の寄与が株価指数先物の価格上昇の寄与より小さい場合、または、マザーファンドの株式ポートフォリオの価格下落の影響が株価指数先物の価格下落の影響より大きい場合等には、基準価額が下落する可能性があります。マザーファンドの株式ポートフォリオの価格が下落し、株価指数先物の価格が上昇する場合、基準価額の下落幅が拡大することがあります。

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。

お申込の際には投資信託説明書（交付目論見書）をご覧下さい。

■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。

投資リスク（続き）

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。

お申込の際には投資信託説明書（交付目論見書）をご覧下さい。

■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。

手続・手数料等

お申込みメモ

購入単位	販売会社が別に定める単位 ※ 詳しくは販売会社までお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の基準価額
購入代金	販売会社が指定する期日までにお支払いください。
換金単位	販売会社が別に定める単位
換金価額	換金申込受付日の基準価額から信託財産留保額を控除した額
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。
申込締切時間	原則として午後3時までに販売会社所定の事務手続きが完了したものを当日のお申込み分とします。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口の換金申込には制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付の中止及び取消し	委託会社は、金融商品取引所における取引の停止、決済機能の停止その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込受付を中止することおよびすでに受付けた購入・換金申込受付を取り消すことができます。
信託期間	2028年4月14日まで（2018年5月1日設定）
繰上償還	受益権口数が30億口を下回った場合等には、償還となる場合があります。
決算日	毎年4月15日および10月15日（休業日の場合は翌営業日）
収益分配	年2回の決算時に収益分配方針に基づいて収益分配を行います。 ただし、分配対象額が少額の場合等は、分配を行わないこともあります。 ※ 販売会社との契約によっては、収益分配金の再投資が可能です。
信託金の限度額	2,000億円を上限とします。
公告	原則として電子公告の方法により行い、ホームページ【https://www.sparx.co.jp/】に掲載します。
運用報告書	ファンドの毎決算時および償還時に交付運用報告書を作成し、原則として販売会社を通じて受益者へ交付します。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度及び未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。 原則として配当控除の適用が可能です。 税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

お申込の際には投資信託説明書（交付目論見書）をご覧下さい。

■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。

手続・手数料等（続き）

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用	
購入時手数料	購入申込受付日の基準価額に3.3%（税抜3.0%）を上限として販売会社が定める手数料率を乗じて得た額とします。 ※ 詳しくは販売会社までお問い合わせください。 購入時手数料は、商品の説明、販売の事務等の対価として販売会社が受け取るものです。
信託財産留保額	換金申込受付日の基準価額に対して0.15%の率を乗じて得た額をご負担いただきます。
投資者が信託財産で間接的に負担する費用	
運用管理費用 （信託報酬）	日々の信託財産の純資産総額に対して年率1.683%（税抜1.53%）を乗じて得た額とします。 運用管理費用（信託報酬）は、ファンドの計算期間を通じて毎日計上され、毎計算期末または信託終了の時に、信託財産から支払われます。 運用管理費用（信託報酬）＝運用期間中の基準価額×信託報酬率

信託報酬の配分	支払先	内訳（税抜）	主な役務
	委託会社	年率0.80%	ファンドの運用、開示書類等の作成、基準価額の算出等の対価
	販売会社	年率0.70%	購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
	受託会社	年率0.03%	ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価

監査費用 印刷費用	監査費用、印刷費用などの諸費用は、ファンドの純資産総額に対して年率0.11%（税抜0.10%）を上限とする額がファンドの計算期間を通じて毎日計上され、毎計算期末または信託終了の時に、信託財産から支払われます。 ※ 監査費用：ファンドの監査人に対する報酬および費用 印刷費用：有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷および提出等に係る費用
その他の費用・ 手数料	組入有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用、マザーファンドの換金に伴う信託財産留保額等は、その都度信託財産から支払われます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。 ※ 組入有価証券の売買委託手数料：有価証券の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 信託事務の諸費用：投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用および受託会社の立替えた立替金の利息

※ 当該手数料等の合計額については、ファンドの購入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。

お申込の際には投資信託説明書（交付目論見書）をご覧下さい。

■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。

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
大和証券株式会社※	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第108号	○	○	○	○
きらぼしライフデザイン証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第3198号	○			
ほくほくＴＴ証券株式会社	金融商品取引業者	北陸財務局長（金商）第24号	○			

※ 大和証券株式会社は、一般社団法人日本STO協会に加入しています。

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　03-6711-9170（受付時間：営業日9：00～17：00）

お申込の際には投資信託説明書（交付目論見書）をご覧下さい。

■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。