交付運用報告書

スパークス・少数精鋭・日本株ファンド

追加型投信／国内／株式

第9期(決算日 2022年8月25日)
作成対象期間(2021年8月26日～2022年8月25日)

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。
さて、『スパークス・少数精鋭・日本株ファンド』は、このたび、第9期の決算を行いました。

当ファンドは、主としてスパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド受益証券を通じて、株価と実態価値が大幅に乖離(バリューギャップ)している日本企業を中心に20～40社程度に集中投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目標に積極的な運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

第9期末 (2022年8月25日)	
基準価額	25,288円
純資産総額	560百万円
第9期 (2021年8月26日～2022年8月25日)	
騰落率	△5.5%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は、収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

＜ 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
東京都港区港南一丁目2番70号　品川シーズンテラス
リテール・ビジネス・デベロップメント部
電話：03-6711-9200(代表)
受付時間：営業日の9時～17時
ホームページアドレス：https://www.sparx.co.jp/

当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)を電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、下記の手順でご覧いただけます。なお、書面をご要望の場合は、販売会社までお問い合わせください。

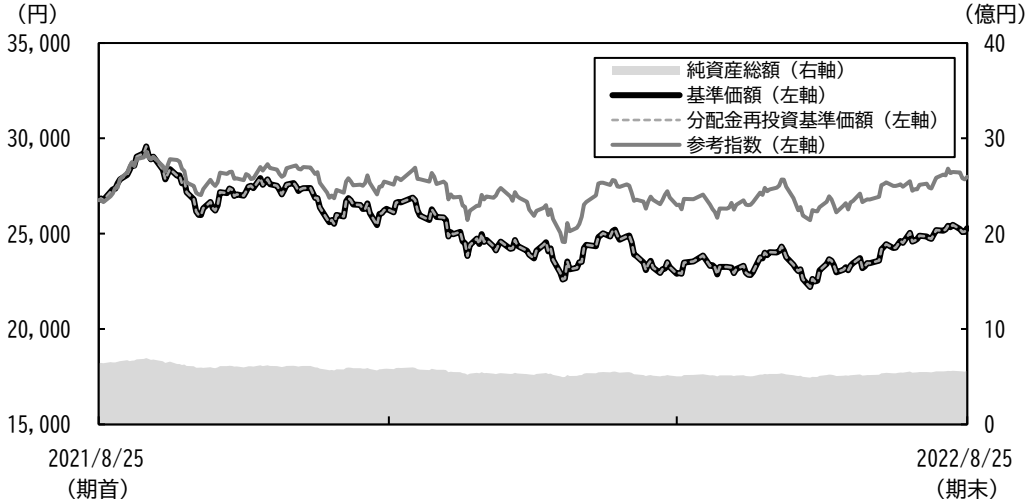
＜ 閲覧方法 ＞

上記ＵＲＬにアクセス⇒「スパークスの投資信託」より「投資信託一覧」の当ファンドを選択⇒「運用報告書(全体版)」を選択

運用経過

■ 基準価額等の推移　(2021年8月26日～2022年8月25日)

基準価額は期首に比べ△5.5%(分配金再投資ベース)の下落となりました。



第9期首：　26,751円
第9期末：　25,288円(既払分配金0円)
騰 落 率：　△5.5%(分配金再投資ベース)

※ 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
※ 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。

※ 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。
※ 参考指数は期首(2021年8月25日)の基準価額に合わせて指数化しております。

■ 基準価額の主な変動要因

当ファンドは、スパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド(以下、マザーファンドといいます。)を通じて、日本の株式に投資をしております。

マザーファンドは、ボトムアップ・リサーチを通じて、株価と実態価値が大幅に乖離(バリューギャップ)していると判断される銘柄に絞り込んで投資をしました。当期は、業績を大きく拡大したファインセラミックスメーカーや、中堅不動産企業などが底堅い決算を発表したことなどが好感されました。一方で、業績動向が株式市場の期待以下であった医療機器メーカーや、中国の景況感の悪化懸念から中国関連企業の株価が下落しました。当期の基準価額は参考指数であるTOPIX(配当込み)を下回る結果となりました。

■ １万口当たりの費用明細

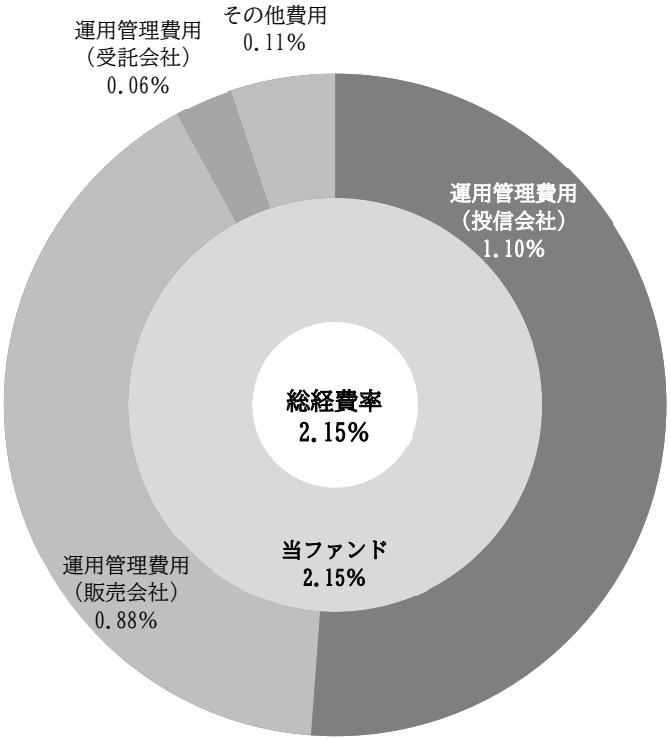
項目	当期 2021年8月26日～2022年8月25日 金額	比率	項目の概要
(a) 信託報酬	516円	2.038%	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(279)	(1.102)	・ファンドの運用、開示書類等の作成、基準価額の算出等の対価
(販売会社)	(223)	(0.881)	・購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
(受託会社)	(14)	(0.055)	・ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	9	0.036	(b)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数
(株式)	(9)	(0.036)	・有価証券等を売買する際に発生する費用
(c) その他費用	28	0.111	(c)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	(4)	(0.016)	・監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(印刷費用)	(24)	(0.095)	・法定書類等の作成、印刷費用
合計	553	2.185	
期中の平均基準価額は25,319円です。			

(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。
(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
(注3) 各比率は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

（参考情報）

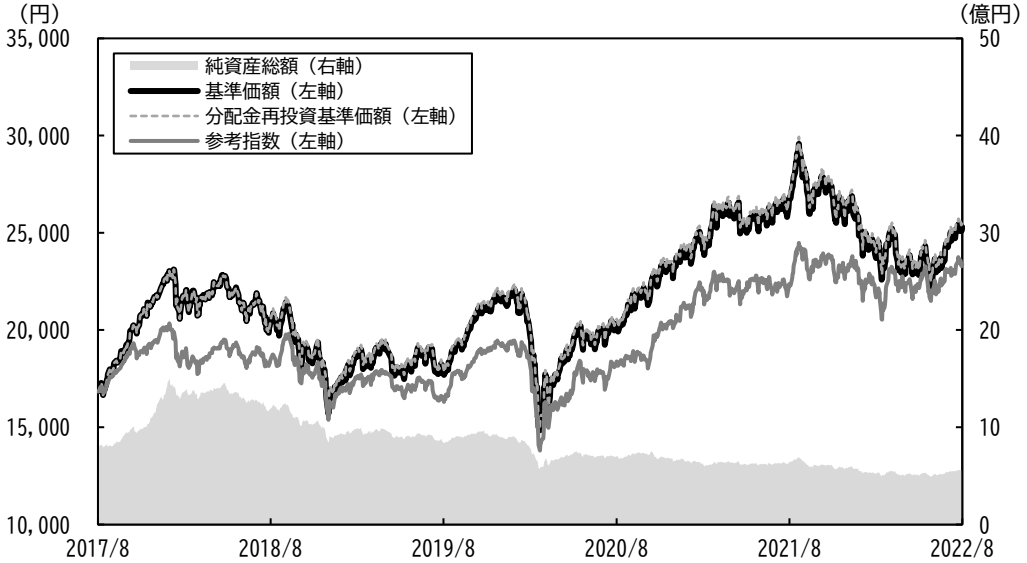
○ 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は2.15%です。



（注）当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。
（注）各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。
（注）各比率は、年率換算した値です。
（注）上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

■ 最近５年間の基準価額等の推移　(2017年8月25日～2022年8月25日)



※ 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
※ 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
※ 参考指数は2017年8月25日の基準価額に合わせて指数化しております。

	2017/8/25 決算日	2018/8/27 決算日	2019/8/26 決算日	2020/8/25 決算日	2021/8/25 決算日	2022/8/25 決算日
基準価額　(円)	16,836	20,536	17,685	20,320	26,751	25,288
期間分配金合計(税込み)　(円)	－	250	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率　(%)	－	23.5	△13.9	14.9	31.6	△ 5.5
参考指数騰落率　(%)	－	10.6	△12.5	12.8	21.7	4.6
純資産総額　(百万円)	794	1,201	835	703	640	560

※ 参考指数は「TOPIX(配当込み)」です。
参考指数の詳細は、最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

■ 投資環境

当期の日本株式市場は、自民党総裁選、政局の変化に対する期待から上昇基調で始まりました。

その後、世界的に新型コロナウイルス変異株(オミクロン株)の感染者が拡大したこと、加えて、中国の不動産大手開発企業・恒大集団の信用不安から、日本株式市場は上値の重たい動きとなりました。米国FRB(米国連邦準備制度理事会)はテーパリング(量的緩和の縮小)を開始するも、パウエル議長の慎重な利上げ姿勢や、10月の衆議院選挙で、自民党が想定以上の勝利を収めたことを好感する動きも見られました。

2022年に入ると、世界的なインフレ高進と、先進国を中心とした金融引き締めに対する懸念から、世界の株式市場は下落基調に転じました。更に、ロシアによるウクライナ侵攻が始まると、世界の株式市場はリスク回避姿勢を強めました。ウクライナ情勢を受けて、原油価格(WTI)は1バレル100ドルを超える水準まで上昇、小麦を中心とした穀物価格も急騰し、さらなるインフレが懸念されました。

7月以降は、米国のインフレ懸念の落ち着きや、FRBによる利上げスピードの低下期待、参議院選挙での自民党の圧勝、1ドル139円まで進んだ円安などを背景に日本株式市場は上昇基調となりましたが、8月のジャクソンホール会議(経済政策シンポジウム)でパウエルFRB議長による、利上げに積極的な発言を受けて米国株が下落し、日本株も軟調に転じ、当期を終えました。

■ ポートフォリオ

＜ スパークス・少数精鋭・日本株ファンド ＞

当ファンドは、主としてマザーファンドを通じて、日本の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目標に積極的な運用を行うことを基本としています。マザーファンドの組入比率は高水準を維持しました。

＜ スパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド ＞

マザーファンドではボトムアップ・リサーチに基づき、逆張り的発想で、徹底した調査から、株価と実態価値が大幅に乖離(バリューギャップ)している企業を中心に投資を行いました。

当期中に新規に組入れた主な銘柄は

① 市場参加者が注目していないために株価が割安に放置されていた銘柄
具体的には、ハイテク機器向けソルダーレジストメーカーの太陽ホールディングス、半導体向けCMPスラリーメーカーであるフジミインコーポレーテッド、ハイテク関連のインターネット広告メディアを運営するアイティメディアなどが上げられます。

② 短期的な業績不振など、市場に嫌気される要因があって割安に放置されていた銘柄
具体的には、個人間の中古品売買のマーケットプレイスを提供するメルカリなどが上げられます。

一方、売却した銘柄には

① 目標株価に到達した銘柄
具体的には、半導体向け純水装置メーカーのオルガノなどが上げられます。

② 当初想定していたような業績拡大が見られなかった銘柄
具体的には、中古品買取のバリュエンスホールディングス、ECサイト運営システムを提供するコマースＯｎｅホールディングスなどが上げられます。

（主なプラス要因）

当期のパフォーマンスにプラスに貢献した主な銘柄はＭＡＲＵＷＡ、トーセイなどです。

ＭＡＲＵＷＡは、セラミック加工技術を軸にした、電子機器向け素材・部品メーカーです。ニッチな分野ですが高い世界シェアを持っています。当ファンドでは、自動車の電装化を筆頭に、様々な電子機器における放熱需要の増大に伴う、売上拡大を期待し投資しております。当期、同社の株価はファンドのパフォーマンスに対してプラスに貢献しました。2021年10月に上期決算が発表されました。前年同期比＋69.2％の営業増益となり、会社計画を大きく上回る結果となりました。同時に、通期業績予想、配当予想も上方修正され、株式市場に好感されました。2022年7月に発表された第1四半期決算でも、対前年同期比＋49.3％の営業増益であり、好調な業容が継続しています。世界的に電気自動車の普及が加速していること、デジタル化の推進でデーターセンターなどの投資が増加していることも同社の成長にプラスに寄与していると考えます。当ファンドでは、ＭＡＲＵＷＡは中長期で成長が続くと判断しており、投資を継続する予定です。

トーセイは、オフィス・住宅・商業施設などの開発・再生・販売・賃貸を行う中堅不動産会社です。不動産ファンド運営やホテル運営も行っています。当ファンドでは、競合とは異なる視点で不動産を仕入れている点や、財務規律の高さを評価し、投資しております。当期、同社はファンドのパフォーマンスにプラスに貢献しました。2022年4月に第1四半期決算を発表しました。対前年同期比で＋22.5％の営業増益となり好調な内容でした。不動産再生事業の拡大が業績を牽引しています。加えて、トーセイは不動産ファンドの残高を積み上げています。外国人投資家による日本の不動産投資が拡大しているためです。足元の円安を受けて、外国人投資家の日本の不動産への投資意欲は更に拡大している可能性が高いと当ファンドでは考えています。現在の同社株価は、中長期での同社の成長を反映しきれていないと考えており、投資を継続していく予定です。

（主なマイナス要因）

当期のパフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄は日本エム・ディ・エム、日本化学工業などです。

日本エム・ディ・エムは整形外科用の医療機器の専門商社です。1994年に、米国の人工関節メーカーを買収して以降、米国での人工関節で売上を拡大させています。当ファンドでは、米国の人工関節市場は成長市場であり、日本エム・ディ・エムも米国を中心に利益成長できると考え、同社に投資しております。当期、同社はファンドのパフォーマンスにマイナスに影響しました。2022年4月に本決算を発表しました。前年比22.7％の営業増益でしたが、その前の期の利益が新型コロナウイルスによって押し下げられていた状況を考え合わせると物足りない結果でした。また7月に発表された第1四半期決算では対前年同期比－10.1％の営業減益となっており、株式市場に嫌気されました。成長する米国の人工関節市場において、同社がライバル比で苦戦している可能性もあり、慎重に業績をモニターしていく予定です。

日本化学工業は有機・無機化学の合成技術を軸にした中堅スペシャリティ化学会社です。当ファンドでは、同社が製造するチタン酸バリウムに注目し投資しています。チタン酸バリウムは、積層セラミックコンデンサ(MLCC)の材料となります。今後、同社のチタン酸バリウムは、信頼性を重視する自動車向けMLCCで採用が進むと期待しています。当期、同社はファンドのパフォーマンスにマイナスに影響しました。2022年5月に通期決算、及び新年度業績予想を発表しました。通期実績では前年比＋40.9％の営業増益であり会社業績予想通りでした。一方、業績予想では実績比－46.4％の営業減益が示され、株式市場に嫌気されました。原材料の高騰に対し、製品価格の値上げ効果を考慮していないことが大幅減益の背景となっています。当ファンドでは、会社発表による業績予想は保守的な前提に立っていると考えています。慎重に同社業績をモニターし、投資判断していきたいと思います。

〔 組入上位10銘柄 〕

前期末(2021年8月25日)

	銘　柄　名	比率(%)
1	ＭＡＲＵＷＡ	7.9
2	ベイカレント･コンサルティング	6.0
3	ＴＯＴＯ	4.8
4	全国保証	4.6
5	マックス	4.2
6	クミアイ化学工業	4.0
7	ニチハ	3.8
8	日本エム・ディ・エム	3.8
9	シップヘルスケアホールディングス	3.7
10	竹内製作所	3.6

※ 比率は対純資産(マザーファンドベース)

当期末(2022年8月25日)

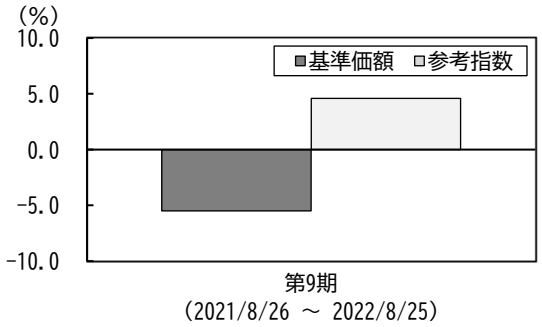
	銘　柄　名	比率(%)
1	ＭＡＲＵＷＡ	9.0
2	マックス	5.0
3	ダイレクトマーケティングミックス	4.8
4	クミアイ化学工業	4.2
5	トーセイ	4.0
6	全国保証	3.6
7	太陽ホールディングス	3.6
8	フジミインコーポレーテッド	3.5
9	ニチハ	3.4
10	京成電鉄	3.3

※ 比率は対純資産(マザーファンドベース)

■ ベンチマークとの差異

※ 当ファンドはベンチマークを設けておりません。
右記のグラフは当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率との対比です。
※ 参考指数は、「TOPIX(配当込み)」です。

当ファンドの基準価額と参考指数の対比(期別騰落率)



(注) 基準価額の騰落率は、分配金込みです。

■ 分配金

当期の収益分配金につきましては、基準価額水準、市場動向等を勘案して、分配を見送らせていただきました。なお、留保益につきましては、信託財産中に留保し、当ファンドの基本方針及び今後の運用方針に基づき運用させていただきます。

〔 分配原資の内訳 〕

(単位：円　1万口当たり・税込み)

項　　目	第9期 (2021年8月26日～ 2022年8月25日)
当期分配金 (対基準価額比率)	－ (－%)
当期の収益	－
当期の収益以外	－
翌期繰越分配対象額	15,287

(注1) 円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金(税込み)に合致しない場合があります。
(注2) 該当欄に数値がない場合は「－」、小数点以下のみの数値の場合は「0」にて表示します。
(注3) 当期分配金の「対基準価額比率」は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

＜ スパークス・少数精鋭・日本株ファンド ＞

マザーファンドの組入比率は、引き続き高水準を維持し、信託財産の中長期的な成長を目標に運用を行います。

＜ スパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド ＞

世界的にインフレが懸念され、金融政策の動向を受けて、株式市場では、いわゆる「グロース株(成長株)・バリュー株(割安株)」の間で資金が動いています。一方、当ファンドでは足元の株式市場の動向に合わせた「バリュー株」への投資はしていません。中長期での利益成長と、その成長が株価に織り込まれていない企業への投資アプローチを続けています。このような投資スタンスを維持する場合、短期的には市場全体よりも苦戦する状況があり得ますが、中長期で見れば、リスクに対してリターンが高い状況になると当ファンドは考えております。引き続き投資魅力のある企業の発掘を徹底していきます。

今後とも引き続きご愛顧を賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

お知らせ

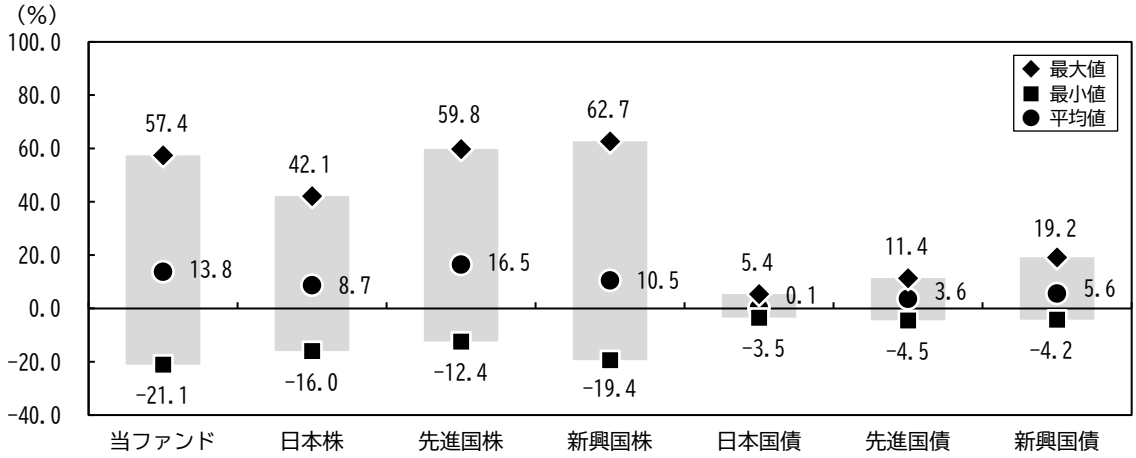
該当事項はありません。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2013年8月30日から2033年8月25日まで	
運用方針	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。	
主要投資対象	当ファンド	スパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、株式等に直接投資する場合があります。
	スパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド	金融商品取引所に上場されている株式を主要投資対象とします。
当ファンドの運用方法	主としてスパークス・少数精鋭・日本株マザーファンドへの投資を通じて、わが国の金融商品取引所に上場している株式の中から、ベンチマークや業種にとらわれず、市場価値と独自の分析に基づく本質的な価値との乖離(以下「バリューギャップ」といいます。)が大きく、魅力的と判断した中小型株式銘柄群を中心に、20銘柄から40銘柄程度に集中投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して、積極的な運用を行います。 また、株式市場の状況によって、大型銘柄により多くの投資機会があると判断される場合には、大型株式銘柄にも積極投資します。	
分配方針	毎決算時に、原則として以下の方針に基づき、分配を行います。 ・分配対象額の範囲は、経費控除後の利子・配当収入および売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。 ・分配金額は、委託会社が基準価額水準、市場動向等を勘案して決定します。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。	

（参考情報）

■ ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較 （2017年8月末～2022年7月末）



（注1）2017年8月～2022年7月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。
（注2）全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。
（注3）当ファンドは税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が記載されており、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。
（注4）上記の騰落率は直近月末から60ヶ月遡った算出結果であり、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

※ 各資産クラスの指数

日 本 株 ・・・ 東証株価指数(TOPIX)(配当込み)
先進国株 ・・・ MSCIコクサイ・インデックス(配当込み、円ベース)
新興国株 ・・・ MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円換算ベース)
日本国債 ・・・ NOMURA－BPI国債
先進国債 ・・・ FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)
新興国債 ・・・ FTSE新興国市場国債インデックス(円ベース)

＊ 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しています。
＊ 詳細は最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

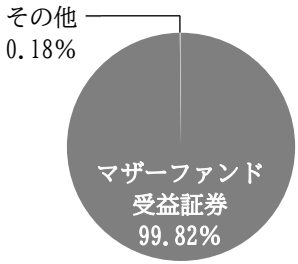
当ファンドのデータ

■ 組入資産の内容 （2022年8月25日現在）

＜ 組入ファンド ＞

ファンド名	第9期末
スパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド	99.82%
組入銘柄数	1ファンド

＜ 資産別配分 ＞



＜ 国別配分 ＞

＜ 通貨別配分 ＞

※ 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。
※ 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

■ 純資産等

項　　目	第9期末 2022年8月25日
純資産総額	560,707,265円
受益権総口数	221,730,072口
1万口当たり基準価額	25,288円

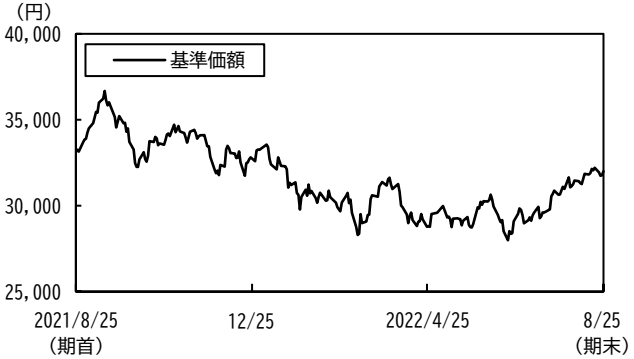
（注）当期中における追加設定元本額は27,927,779円、同解約元本額は45,581,829円です。

■ 組入上位ファンド（銘柄）の内容

【スパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド】（2022年8月25日現在）

＜ 基準価額の推移 ＞

（2021年8月26日～2022年8月25日）



＜ 組入上位10銘柄 ＞

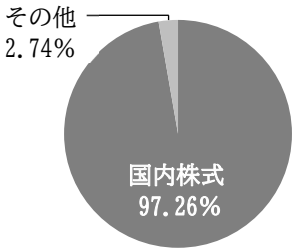
	銘　柄　名	業　種	比率(%)
1	MARUWA	ガラス･土石製品	9.0
2	マックス	機械	5.0
3	ダイレクトマーケティングミックス	サービス業	4.8
4	クミアイ化学工業	化学	4.2
5	トーセイ	不動産業	4.0
6	全国保証	その他金融業	3.6
7	太陽ホールディングス	化学	3.6
8	フジミインコーポレーテッド	ガラス･土石製品	3.5
9	ニチハ	ガラス･土石製品	3.4
10	京成電鉄	陸運業	3.3
組入銘柄数		34銘柄	

※ 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

＜ １万口当たりの費用明細 ＞

項　　目	当期 2021年8月26日～2022年8月25日	
	金　額	比　率
(a) 売買委託手数料 （株　　式）	11円 (11)	0.035% (0.035)
合　　計	11	0.035
期中の平均基準価額は31,670円です。		

＜ 資産別配分 ＞



＜ 国別配分 ＞

＜ 通貨別配分 ＞

（注1）1万口当たりの費用明細は組入ファンドの直近の計算期間のものです。2ページ(1万口当たりの費用明細)の項目の概要および注記をご参照ください。基準価額の推移、組入上位銘柄、資産別・国別・通貨別のデータは2022年8月25日現在のものです。

（注2）各々の表、グラフにある比率は、純資産総額に対する評価額の割合で、それぞれの項目を四捨五入しています。

（注3）国別配分は、発行国を表示しています。

指数に関して

＜ 代表的な資産クラスにおける各資産クラスの指数 ＞

日 本 株：東証株価指数(TOPIX)(配当込み)

東証株価指数(TOPIX)は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークです。TOPIXは、株式会社ＪＰＸ総研又は株式会社ＪＰＸ総研の関連会社(以下「ＪＰＸ」といいます。)の知的財産であり、ＪＰＸはTOPIXの算出もしくは公表の方法の変更、TOPIXの算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

先進国株：MSCIコクサイ・インデックス(配当込み、円ベース)

MSCIコクサイ・インデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。また、MSCIコクサイ・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

新興国株：MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円換算ベース)

MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、MSCIエマージング・マーケット・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

日本国債：NOMURA－BPI国債

NOMURA－BPI国債とは、野村證券株式会社が公表している指数で、NOMURA－BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社およびその許諾者に帰属します。野村證券株式会社は、ファンドの運用成果等に関し、一切責任ありません。

先進国債：FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)

FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

新興国債：FTSE新興国市場国債インデックス(円ベース)

FTSE新興国市場国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

※ 上記指数はファクトセットより取得しています。