



お客様向け資料

2020年3月19日

ご投資家の皆様へ

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

スパークス・新・国際優良日本株ファンド（愛称：厳選投資）

運用状況と運用チームからのメッセージ

当ファンドは2008年3月の設定以来、参考指数であるTOPIX（配当込み）を上回るパフォーマンスを上げてきました。2020年3月17日現在、基準価額は27,718円、純資産総額は約748億円となっております。

新型コロナウイルスの感染が世界的に拡大したことを主因に、OPECの協議不調をきっかけとした石油価格の急落が金融市場の混乱に拍車をかけ、日本の株式市場は2月25日から急落を始めました。3月17日にかけての3週間でTOPIXは-21.6%、日経平均株価は-24.7%と両指数ともに急落し、当ファンドの基準価額も-20.9%と大幅に下落いたしました。

当ファンドの基準価額と参考指数（TOPIX（配当込み））の推移

（2008年3月27日～2020年3月17日）



※基準価額は信託報酬控除後です。※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計算しております。※当該実績は過去のものであり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。※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。※参考指数（TOPIX（配当込み））は当ファンドのベンチマークではありません。

出所：スパークス・アセット・マネジメント、FactSet Pacific Inc.（2020年3月17日現在）



お客様向け資料

足元の市場環境と運用状況について

新型コロナウイルスは潜伏期間中にもヒトからヒトに伝染し、発熱、咳などの症状を未だ感じていない感染者が、知らないうちにウイルスを広める可能性があると言われており、各国政府が感染拡大を封じ込めるために厳しい措置をとることにより、経済活動の急速な収縮が引き起こされる可能性があります。

こうした経済活動の収縮は新型コロナウイルスの感染が収束すれば改善に向かうと思われませんが、その過程で投資先企業が倒産してしまうことが最大のリスクであると考えられます。

一方、企業の本源的価値は、将来企業が生み出すキャッシュフローの総合計を現在価値に引き戻したものとして定義されます。新型コロナウイルス感染症の影響による業績低迷が企業の本源的価値に占める割合というのは本来小さいものであると思われませんが、マーケットの参加者は必ずしもそのような合理的な行動をとるわけではないので、足元の株価急落に繋がっていると考えております。

つまり、企業の本源的価値を重視して投資判断をしていくと株価は割安な水準に入ってきており、この割安な水準をどこまで許容できるか、これは新型コロナウイルスの感染が収束に向かうまで、状況によっては長期間にわたる可能性もありますが、この間投資先企業が倒産することのないよう、しっかりとポートフォリオを構築することが最も重要であると考えております。

上記をふまえて当ファンドのポートフォリオを私どもの考えで分けると、以下の3つのカテゴリーに分類できます。

	カテゴリー①	カテゴリー②	カテゴリー③
特徴	天変地異が起きても人々が買い続けなければならない商品・サービスをビジネスの基盤にしている企業群（ディフェンシブ銘柄）	景気動向の影響をある程度受けるが、本源的価値を担保するだけの競争優位性および強固なバランス・シートを誇る企業群	その他の企業群
企業例	花王、ユニ・チャーム、テルモなど	キーエンス、シマノなど	ソフトバンクグループなど
ポートフォリオに占める比率	約 30%	約 50%	約 20%

カテゴリー①に属するのは「本質的に安全なビジネス」を持つ企業群です。この言葉にこめられているのは、例えばどのような政治・経済混乱や天変地異が起きたとしても、需要がなくなることがないような製品やサービスなどです。どのような状況においても、ユニ・チャームの紙おむつや、花王の家庭用品などのニーズは安定して存在します。テルモが手掛ける医療機器を必要とする患者もいなくなるでしょう。またこれらのビジネスは生産面においても特定の生産拠点に過度に依存せず、原料面でも市況高騰などにより安定調達が脅かされるような類のものではないことから、事業活動が突如停止し消費者への供給が滞ることもないと思われれます。



お客様向け資料

カテゴリー②は、ある程度景気動向の影響を受けるものの、優れたビジネスモデルと強固なバランス・シートを併せ持つ企業群です。

例えばキーエンスは月商 30 か月分に相当する 1 兆 5,000 億円もの余剰資金を持っており、シマノも月商の 9 か月分に相当する 2,700 億円のネットキャッシュを抱えています。

多くの企業は売り上げがゼロの場合は生き残るのが非常に厳しいですが、キーエンスやシマノのような企業はキャッシュリッチであるため、こうした環境では生き延びる可能性が非常に高く、ビジネスモデルの観点からみても相対的に安心感がある企業群です。

カテゴリー③は、カテゴリー①、②の基準には達していない部分があると思われる企業群です。直近の相場環境では上位保有銘柄であるソフトバンクグループなどがこちらに該当いたします。ソフトバンクグループは、現時点では保有株式に対する借入金水準が低いということ、手元流動性が 2 兆円以上しっかりとあることから、すぐに大きな問題になるとは考えられませんが、拠り所が上場企業の株式である以上、引き続き動向を注視してまいります。

このカテゴリー③の企業群を除いても、ポートフォリオの 80%程度は企業倒産リスクが限りなくゼロに近い企業、競争優位性が陰ることのない企業で占められております。

こうした企業にしっかりと軸足をおいて、ここからの業績をしっかりと辛抱強く見守っていくことが、最善の投資行動であると考えております。

今回の急落局面での売買行動について

銘柄入替の際には、①今のポートフォリオを上回る期待リターンをもたらすような銘柄、②期待リスクを引き下げる効果のあるような銘柄、あるいはそのどちらも兼ね備えている銘柄、というポイントを重視しています。

現在のポートフォリオの銘柄と比較して、相対的に魅力のある銘柄であれば銘柄入替を検討してまいります。



お客様向け資料

今後の運用について

当ファンドの運用にあたっては、以下の7つの基準、特に足元のような下落局面では、「ダウンサイドを抑える視点」として1～3を重視しています。

- 1：ビジネスモデルがシンプルで理解しやすい
- 2：本質的に安全なビジネス
- 3：有利子負債が少ない強固なバランス・シート
- 4：高い参入障壁に守られたビジネス
- 5：持続可能な高ROEとそれに見合う利益成長
- 6：景気動向に左右されず潤沢なキャッシュフローを生み出している
- 7：資本コストを理解し、最適資本配分ができる卓越した経営陣

当ファンドが設定された2008年3月以降、リーマンショック（2008年）、欧州債務危機（2010年）、東日本大震災（2011年）、中国の通貨切り下げ（2015年）、イギリスのEU離脱（2016年）など、株式市場にとってネガティブとなる様々なイベントが発生しました。

また、私どもの保有銘柄においても、中国での反日デモによる懸念（2012年：当時の良品計画やピジョンの中国事業に対して）、製品リコール問題（2013年：花王子会社カネボウの化粧品による白斑問題）、市場参加者が予想もしなかったような業績下方修正（2014年：ロート製薬、2015年：アシックスなど）、資金繰り懸念（2016年1月：ソフトバンク子会社であるスプリント社に対して）などネガティブニュースに見舞われたことは二度や三度ではありません。それでもなおファンド基準価額はこれまでのところ設定時を遥かに上回る水準で推移しております。これはその都度、短期動向に一喜一憂せず、私どもがそれぞれのビジネスの長期的な展望のもとに投資判断を下してきた結果だと考えております。

勿論、長い運用期間において順調なことは続き続けることはあり得ません。今後も一時的にファンド運用成績が低迷する局面はでてくると考えられます。

しかし、これまで運用期間を長期で捉えて市場平均を上回る実績を残してきたことが示すように、私どもは今後も今までどおり上記7つの基準を満たす企業への投資を継続していくことが有効であると考えております。

今後もこの投資原則を忘れずに運用にあたってまいります。

以上



スパークス・新・国際優良日本株ファンド 愛称：厳選投資

ファンドの目的

当ファンドは、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ます。

ファンドの特色

1. 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る日本企業を中心に投資します。
2. ベンチマークは設けず、20銘柄程度に厳選投資を行います。
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。

スパークス・アセット・マネジメント株式会社について

- ◆ 一貫した投資哲学と運用プロセスを実践する独立系運用会社です。
- ◆ スパークスは、1989年の創業以来、株式市場を取り巻く環境がいかに厳しくとも「マクロはミクロの集積である」という投資哲学の下、ボトムアップ・リサーチを行っております。

親会社であるスパークス・グループ株式会社はJASDAQ市場（銘柄コード8739）に2001年12月に運用会社として初めて上場いたしました。

「リフィニティブ・リップパー・ファンド・アワード2020 ジャパン」 投資信託 株式部門 最優秀会社賞 受賞



REFINITIV LIPPER
FUND AWARDS

2020 WINNER
JAPAN

「リフィニティブ・リップパー・ファンド・アワード」は毎年、多くのファンドのリスク調整後リターンを比較し、評価期間中のパフォーマンスが一貫して優れているファンドと運用会社を表彰いたします。選定に際しては、「Lipper Leader Rating（リップパー・リーダー・レーティング）システム」の中の「コンシスタント・リターン（収益一貫性）」を用い、評価期間3年、5年、10年でリスク調整後のパフォーマンスを測定いたします。評価対象となる分類ごとに、コンシスタント・リターンが最も高いファンドにリフィニティブ・リップパー・ファンド・アワードが贈られます。詳しい情報は、lipperalpha.refinitiv.com/lipper/をご覧ください。Refinitiv Lipperは、本資料に含まれるデータの正確性・信頼性を確保するよう合理的な努力をしていますが、それらの正確性については保証しません。

リフィニティブ・リップパー・ファンド・アワードについて

世界の20カ国以上で30年余りにわたり、高く評価されているRefinitiv Lipper Fund Awardsは、独自の投資信託評価システム「Lipper Leader Rating（リップパー・リーダー・レーティング）システム」の中の「コンシスタント・リターン（収益一貫性）」を用い、優れたファンドとその運用会社を選定し、表彰するものです。評価方法の詳細につきましては、lipperalpha.refinitiv.com/lipper/をご覧ください。

■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・新・国際優良日本株ファンド

愛称：厳選投資

投資リスク

基準価額の変動要因

当ファンドは、主とし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。

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・新・国際優良日本株ファンド

愛称：厳選投資

お申込メモ（お申込の際には投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。）

ファンド名	スパークス・新・国際優良日本株ファンド（愛称：厳選投資）
商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	2008年3月28日から2028年3月27日
決算日	毎年3月27日（休日の場合は翌営業日）
収益分配	原則として毎決算時にファンドの基準価額水準、市況動向等を勘案して分配金額を決定します。ただし、分配対象額が少額の場合等は、収益分配を行わないこともあります。
お申込時間	各販売会社で毎営業日お申込いただけます。お申込時間は、原則として午後3時までとします。当該時間を過ぎた場合は翌営業日の受付となります。
お申込単位	販売会社が定める単位
お申込価額	お申込受付日の基準価額
解約のご請求	販売会社の毎営業日に販売会社が定める単位で解約を請求することができます。お申込時間は、原則として午後3時までとします。当該時間を過ぎた場合は翌営業日の受付となります。 ※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には、解約請求の受付を中止することができます。
解約価額	解約請求受付日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
解約代金の受渡日	解約請求受付日から起算して、原則として5営業日目からお支払いします。

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： お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

【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 **0.3%** 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 1.804%（税抜 1.64%）**

■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。

課税上の取扱いについては投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

【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、お問い合わせは販売会社まで。



スパークス・新・国際優良日本株ファンド

愛称：厳選投資

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** 三菱UFJ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日本マスタートラスト信託銀行株式会社に委託を行います。

● **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	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第44号	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第52号	○	○	○	
ごうぎん証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長（金商）第43号	○			
株式会社静岡銀行	登録金融機関 東海財務局長（登金）第5号	○	○		
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第140号	○	○		○
株式会社東京スター銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第579号	○	○		
とちぎんTT証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第32号	○			
西日本シティTT証券株式会社	金融商品取引業者 福岡財務支局長（金商）第75号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第152号	○			
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第164号	○	○		
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165号	○	○	○	
株式会社みずほ銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第6号	○	○		○
LINE証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3144号	○			
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号	○	○	○	○
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	○		○	○

【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、お問い合わせは販売会社まで。