



スパークス・プレミアム・日本超小型株式ファンド（愛称：価値発掘） 現在の運用状況と今後の見通しについて

当ファンドは2015年9月の設定以来、参考指数であるMSCI Japan Micro Cap指数（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13日現在、基準価額は12,182円、純資産総額は94億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13日にかけての3週間でTOPIXは-24.6%、日経平均株価は-25.5%と両指数ともに大幅な下落となりました。

同期間、当ファンドは-29.3%、当ファンドの参考指数は-30.0%と急落しました。これはTOPIXの-24.6%と比べても下落率が厳しい状況です。ただし、保有銘柄の下落の要因は、個人投資家の評価損拡大による処分売りが大きな要因です。価格に関係なく売られており、すでに大型株に比べて調整が進んでいるとも言えます。今期、来期の業績動向で機関投資家が今後も売却を進める可能性があります。当ファンドの保有銘柄は機関投資家の保有比率は低く、今後の売り圧力は相対的には低いと考えます。また、**当ファンドのポートフォリオの企業のPBRはすでに平均で0.7倍以下と低く、PBRの割安さなどから、逆に反発の時期も近いと考えます。**

当ファンドと参考指数（MSCI Japan Micro Cap指数（配当込み））の
基準価額推移比較

（2015年9月29日～2020年3月13日）



* TOPIX SmallのPBRの水準を指しています。

※ 基準価額は信託報酬および実績報酬控除後です。※ 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異なります。※ 参考指数（MSCI Japan Micro Cap指数（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13日現在）

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、当社の許可なく複製・複写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。

▶ 現状下での企業調査ポイント

企業評価において、コントロールできる評価方法、という観点では、2019年度、2020年度の利益を評価しても、長期的な企業評価にはならない状況です。我々の調査のポイントとしましては、新型コロナウイルス問題が解決した後、企業のビジネスがどう変化するか、変化しないかを考えることだと思います。1つには新型コロナウイルス問題が1年程度続いた場合、企業が生き残り可能か、そして、その後のビジネスに変化がないか、ということです。生き残り、という観点では、企業のバランスシート、保有資産、保有現金、を評価、つまり耐久力を調査することです。業種ごとに分析方法は異なりますが、簡単な評価ではPBRでみることも1つです。マザーズ上場の新興企業では内部留保が小さく、耐久性の低い企業も多いですが、前述の通り、当ファンドのポートフォリオの企業は、PBRもすでに平均で0.7倍以下と低く、また負債比率もTOPIXの1.74倍に対して1.2倍と安全性が高い企業で小さいながらも割安で安定性のある企業でポートフォリオを構成しております。短期的に株価は下落しておりますが、売却をしなければ、現在の低価格の株価が実現するわけではなく、生き残っていれば、最悪でも一年程度で回復すると考えます。

また、事業評価において、新型コロナウイルス発生後の業界の変化、例えばテレワークの拡大、緊急対策に向けた支出増、中国依存から脱却などの変化がどう個別企業に影響するか、という分析も重要です。この点でも当ファンドでは、中国から東南アジアへの生産シフトという観点を1つの大きなテーマとして、機械株や製造業に投資しており、これら企業の恩恵などを考えると、マイナスの影響は小さいと考えております。

▶ 今回の急落局面での売買行動

当ファンドでは急落前から10%程度の現金ポジションを保有しておりました。2月からの下落局面で割安になった株への投資を行っております。現在でも設定解約動向におし注目しつつ、さらに株価が大きく下落し、投資魅力が増している銘柄への買いを進めてまいりたいと思います。

また、株価が下落しマイクロキャップ*¹になった銘柄などを含め3銘柄に今月に入り新規投資しております。海外情勢の方向が不透明であったことから、国内関連の売上比率の高い銘柄を選別して投資しております。

* 日本の金融商品取引所に上場（これに準じるものを含みます）している株式のうち、時価総額において下位2%以下に属している銘柄を指します。（スパークス・アセット・マネジメントの定義）

出所： スパークス・アセット・マネジメント、FactSet Pacific Inc.（2020年3月13日現在）

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。当資料に記載の内容は将来の運用結果を保証もし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。

▶ 今後のファンド運用について

アクティブファンドマネージャーの使命は今の状況を冷静に見極め、投資判断をするということを通じ、受益者の皆様の安心と資本市場の安定に貢献することだと考えております。不安定な株式市場の中で、弊社が運用するファンドに投資していただいている受益者の皆様の不安を解消できているとは言えない状況に対し、我々は現状を直視し、改めて私どもの業務に真剣に取り組むことを徹底しています。

我々は市場環境がいかなる状況においても、一貫した投資哲学に則ってボトムアップで優れた企業を選別した投資を行ってまいります。引き続きご愛顧いただけますよう、よろしくお願い申し上げます。

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、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。

超小型株式等への投資リスク

当ファンドの主要投資対象は、わが国の金融商品取引所に上場（これに準じるものを含みます）している株式のうち、時価総額において下位2%以下に属している銘柄を中心に投資します。こうした株式は、比較的新興であり、発行済株式時価総額が小さく、売買の少ない流動性の低い株式が少なくありません。その結果、こうした株式への投資はボラティリティ（価格変動率）が比較的高く、また流動性の高い株式に比べ、市況によっては大幅な安値で売却を余儀なくされる可能性があることから、より大きなリスクを伴います。

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。

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。
- ・当ファンドが主要投資対象とするマザーファンドを同じく投資対象としている他のベビーファンドを含めた資金によりマザーファンドの追加信託金が限度額に達すると委託会社が判断した場合には、当ファンドの購入申込受付は行いません。

<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。

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。



お申込みメモ

信託期間	2025年7月22日まで（2015年9月30日設定）	
決算日および収益分配	年2回の決算時（毎年1月22日および7月22日、休業日の場合は翌営業日）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。	
購入時	購入価額	購入申込受付日の基準価額
	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。 ※信託財産の資金管理を円滑に行うため、1顧客1日当たり1億円以上の購入申込には制限を設ける場合があります。
換金時	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7営業日目からお支払いします。
	換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、1顧客1日当たり1億円以上の換金申込には制限を設ける場合があります。
その他	【購入・換金申込受付の中止及び取消し】 委託会社は、金融商品取引所等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。	
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およ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。 ※ 上記は2020年2月末日現在のもので、税法が改正された場合等には、内容が変更される場合があります。 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。	

当ファンドに係る費用

投資者が直接的に負担する費用		
購入時	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。
換金時	信託財産留保額	換金申込受付日の基準価額に対して0.5%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		
毎日	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1.914%（税抜1.74%）を乗じて得た額とします。 [委託会社0.99%（税抜0.90%）、販売会社0.88%（税抜0.80%）、受託会社0.044%（税抜0.04%）] 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。
	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。
随時	実績報酬	計算期間を通じて毎日、前営業日の基準価額（1万口当たり）がハイ・ウォーター・マークを上回った場合、当該基準価額から当該ハイ・ウォーター・マークを控除して得た額に11%（税抜10%）の率を乗じて得た額に、計算日における受益権総口数を乗じて得た額を計上します。 実績報酬（期中に一部解約が行われた場合には、当該一部解約口数に相当する分の実績報酬額を含みます。）は、毎計算期末、または信託終了のとき信託財産中から委託会社へ支弁するものとします。なお実績報酬は全額委託会社を受取るものとします。
	その他費用・手数料	組入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。

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。当資料に記載の内容は将来の運用結果を保証もし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
水戸証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第181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 S B I 証券	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第44号	○	○		○
十六TT証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長（金商）第188号	○			
西日本シティ T 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	○			
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	○			
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	○	○	○	
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。