



販売用資料

2018年2月6日

受益者の皆様へ

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

本日の株式市場の下落に関して

2月に入ってから、世界的に金融市場が下落傾向を見せております。米国現地2月5日のNYダウ平均は1,175.21ドルの下落となり、2011年来の下落幅を記録しました。米国株価下落の影響を受け、日本株式市場も下げ足を強めております。しかし日本株式市場は、現在の力強い企業業績やコーポレートガバナンスの強化などを踏まえれば、足元の株価下落はまさに良い企業に安く投資するチャンスであると我々は考えております。

まず、今回の米国株式の調整は起こるべくして起きたと我々は考えております。その理由は以下の通りです。一般的に株式市場は4つのサイクルを持つと言われます。

1. 金融相場：景気悪化に対し、金融緩和・公共投資が行われる。企業業績は回復していないが、市場に資金が流入することで株価の底打ちが起こる
2. 業績相場：金融・財政政策が効いて、景気が上向き、企業業績が改善する
3. 逆金融相場：好景気でインフレとなり、インフレを抑えるために金融引締めが起こる
4. 逆業績相場：景気がピークアウトし、企業業績も頭打ちとなる

著名投資家であるウォーレン・バフェット氏の育ての親として知られるベンジャミン・グレアム氏は、市場が暴騰すると楽観的になり、暴落すると不安にかられる投資家の行動を強く戒めています。株式市場の歴史は、これまでも過度な楽観と悲観の繰り返しでした。現在の動きも一時的な調整局面であると考えています。これまで金融相場による株式市場の上昇に過度に楽観してきた投資家が、業績相場への移行を受け、逆金融相場を強く意識し過ぎたことが、今回の調整の発端であったと考えられます。

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として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。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



販売用資料

具体的には、リーマンショック後、世界中で大規模な金融緩和が行われ、結果として、世界景気が回復し、企業業績も復活しました。一方、低インフレが続き、過去のサイクルと比べ金融緩和が長く続きました。その間、株式市場は楽観の度合いを強め、2016年後半からは、上昇スピードを強めておりました。2月2日（日本時間同日）に発表された米国雇用統計では、賃金上昇が市場予測よりも強かったことから、急速に金融引締め観測が強まり、過度な楽観の修正が起きているのが、現在の状況と考えられます。しかし我々は、日本株式の投資環境は引き続き良好であり、現在の調整局面を不安視する必要はなく、良い企業に安く投資するチャンスは続くと考えています。

世界景気は、米国と中国を牽引役に、引き続き拡大しています。今回の株価下落も、米国景気が堅調に推移した結果の金利上昇が背景であり、この金利上昇は、良い金利上昇と言えます。米国では法人税減税も決まり、減税効果がこれから期待できます。中国も「中国製造 2025」や「一帯一路」政策を軸に、アジア諸国を巻き込みながら長期的な景気拡大が期待できます。

日本の企業業績も好調を維持しています。現在、2018年3月期第3四半期決算発表の最中ですが、概ね20%の経常増益で推移しています。為替メリットを受けずに20%増益を達成しているのは、日本企業の収益構造の強さを示していると言えます。加えて、コーポレートガバナンスの面では資本効率を重視し始めた結果、上場企業の配当総額は過去最高を更新していくと思われれます。今回の下落前、東証1部のPERは約18倍、現在の下落を踏まえると、来期予想PERは15倍程度になると思われれます。好調な企業業績や、資本効率の改善を考えれば、割安な水準と言えるでしょう。

アベノミクス以降、日本経済は順調に拡大基調を辿っています。景気拡大と人手不足を背景に、失業率は24年ぶりの2.8%まで改善しています。日本でも継続した賃金上昇が期待されます。バブル崩壊後のデフレからインフレへと転換し始めています。景気拡大、筋肉質な収益構造、改善する資本効率など、中長期的視点で見れば企業業績の改善はまだ始まったばかりです。引き続き日本株への投資機会は非常に高いと考えております。

今後ともよろしくお願ひ致します。

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として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。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



販売用資料

投資信託の留意点

以下の記載は、金融商品取引法第 37 条により表示が義務付けられている事項です。お客様が実際にご購入される個々の投資信託に適用される費用やリスクとは内容が異なる場合がありますのでご注意ください。ファンドにかかる費用の項目や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なるため、費用の料率はスパークス・アセット・マネジメント株式会社が運用する投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高料率を表示しております。また、特定の投資信託の取得をご希望の場合には、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をあらかじめ、または同時にお渡しいたしますので、必ずご覧いただき、投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断で行っていただくようお願いいたします。

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式、公社債および不動産投資信託証券などの値動きのある証券等（外貨建て資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではなく、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等を要因として、基準価額の下落により損失が生じ、投資元本を割り込むことがあります。

特化型のファンドは、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。

ロング・ショート戦略のファンドは売建て（ショート・ポジション）取引を行いますので、売建てた株式が値上がりした場合、基準価額が下落する要因となります。また、ロング・ポジションおよびショート・ポジションの双方が誤っていた場合、双方に損失が発生するために、通常の株式投資信託における損失よりも大きくなる可能性があります。

上記は投資信託に係るリスクの一部を記載したものであり、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として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。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



販売用資料

投資信託に係る費用について

当社における公募投資信託に係る費用（料率）の上限は以下のとおりです。

●直接ご負担いただく費用

購入時手数料	上限 3.78%（税込）
換金手数料	なし
信託財産留保額	上限 0.5%

●投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬 上限 2.052%（税込）

実績報酬（※） 投資信託により、実績報酬がかかる場合があります。

※実績報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他の費用・手数料（※） 監査費用、目論見書や運用報告書等の作成費用など諸費用等ならびに組入有価証券（ファンドを含む）の売買の際に発生する売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、外貨建て資産の保管費用等を信託財産でご負担いただきます。組入有価証券がファンドの場合には、上記の他に受託会社報酬、保管会社報酬などの費用がかかる場合があります。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。

※ 手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※ 投資信託により異なりますので、詳しくは販売会社にお問い合わせ下さい。

<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（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

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として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。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



販売用資料

■ 本件に関するお問合せ先

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

マーケティング本部 リテールBDマーケティング部

電話番号：03-6711-9170

受付時間：9:00～17:00（12/31～1/3・土日祝日・振替休日を除く）

以上

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として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。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。