



2019年1月9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

**「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」
2018年12月の基準価額の下落について**

【当ファンドの運用実績】

| 2018年12月28日の 基準価額 | 過去1ヶ月の パフォーマンス | 過去3ヶ月の パフォーマンス | 過去6ヶ月の パフォーマンス |
|----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 15,185円 | -15.18% | -22.05% | -22.08% |

※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(税金控除前)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。

【日本株市場と中小型株の見通しについて】

2018年の株式市場は結果的には年初に上昇いたしました。その後は一進一退、そして年末にかけて急落しリーマンショック後では2回目のマイナス結果となってしまいました。

平成最後の年末がマイナスとなったことは、一見すると悪いイメージではありますが、見方を変えれば新しい時代にむけての足場固め、調整の年であった、とも言えるかもしれません。2018年のマイナスの分が、来年以降の上昇エネルギーにつながれば、と考えます。

年末の下げの主な要因は、需給要因ではないかと考えます。パフォーマンスの悪いヘッジファンドのポジションをなくすための取引に加えて、裁定取引の解消に伴う売りが重なり、プログラム取引が下落を加速させた、という印象が強く、ファンダメンタルズでの大きなマイナスの数字が明確に出ているわけではありません。

もちろん、超楽観のイメージで買われていた半導体やテクノロジー関連がスマホの不振やハーウェイの取引停止に伴う中国テクノロジー関連への不安などが引き金にはなりましたが、一部の半導体株以外ではそれほど大きな悪化が観測されているわけではありません。

また、米中貿易摩擦の激化に伴う、米中を中心とした世界経済への不安、短期的な貿易額の変化はありますが、人々が生活を維持する中で、大きく貿易額が減少するというのは現実的には考えにくく、短期的な抑制的な取引も平準化するのではないかと考えます。トランプ大統領も新年になれば変化の兆しが出てくるのではないかと思います。

中国経済についての懸念も下げ材料となりました。経済成長率が減速することは事実ですが、それでもまだ6%程度の経済成長は維持できており、中国の内陸部の成長余地を考えると悲観的になる必要はないと考えます。それよりも米中貿易摩擦の影響で、中国から東南アジアへの生産シフトも含む工場移転が実際に進んでおり、ベトナム、インドネシア、タイなど今まで不振であった東南アジアの成長が期待できます。日本企業にとっては、中国から東南アジアにシフトすることは結果としてプラスの恩恵が期待できると思います。

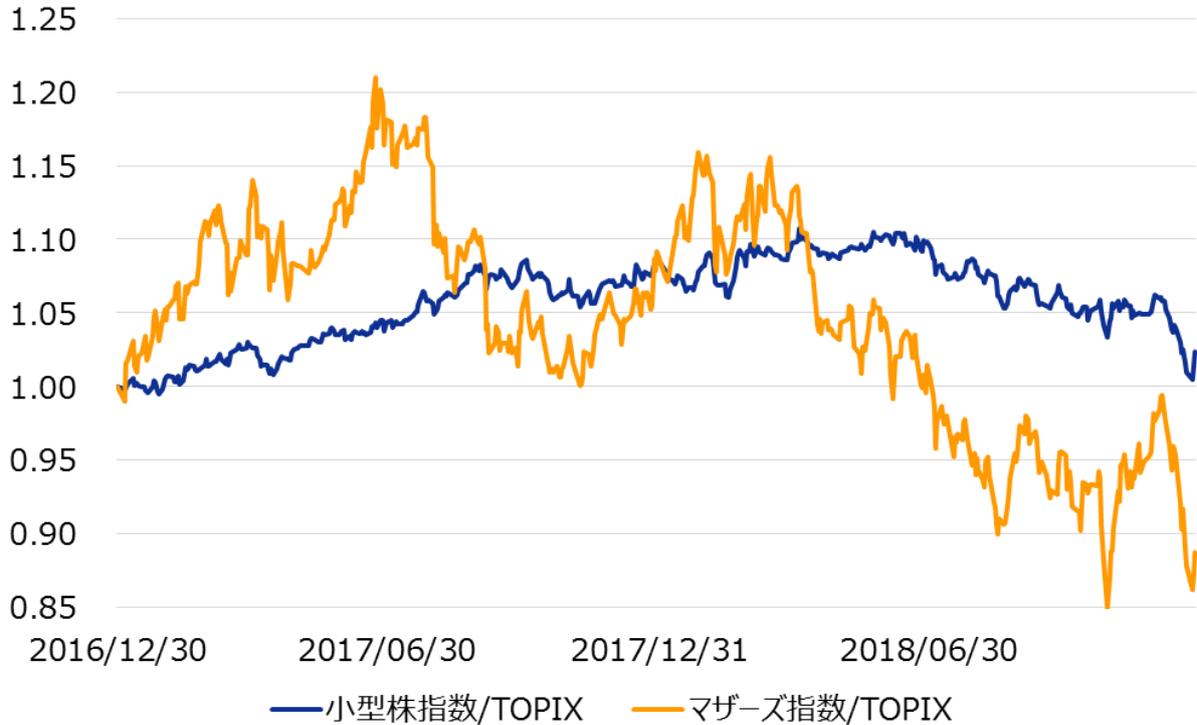
以上、もちろん懸念材料はありますが、すでに年末までの急落で織り込まれてきており、今後は悲観からの反発が期待できると考えます。そして、そのドライバーはオリンピックに向けた建設、サービス需要などの内需関連、そして東南アジアの需要が牽引すると考えております。内外の市場でのテクノロジー株の調整については、日本は相対的にネット株が牽引した株式市場ではないことから、物色対象が変化する中、調整が短く反転すると思います。



それでは、中小型株市場はどうでしょうか。以下のグラフが TOPIX と東証小型株指数、マザーズ指数の推移です。

小型株指数と TOPIX の相対株価の推移

2016 年 12 月 30 日～2018 年 12 月 28 日



(出所) Factset Pacific Inc.

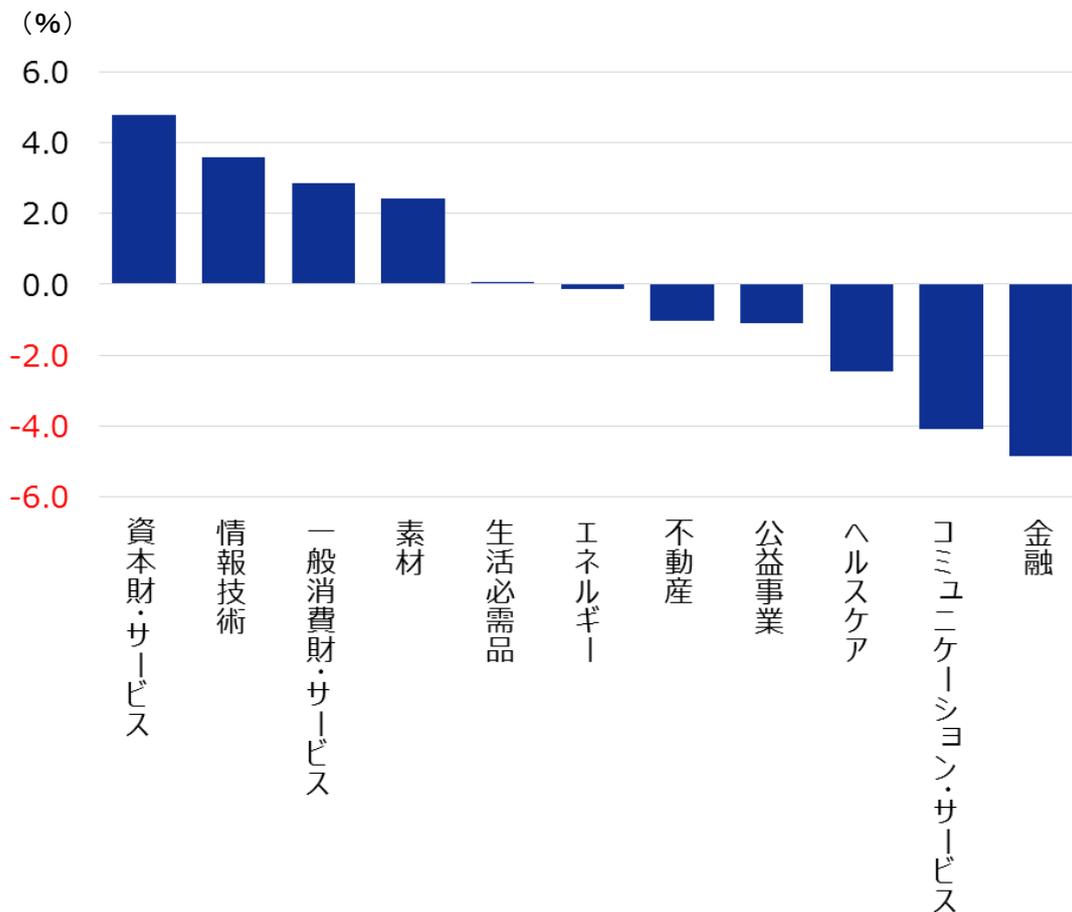
昨年相対パフォーマンスは小型株が大きくマイナスでしたが、図を見てお分かりのように青い線の小型株指数は2年前の好調を昨年が相殺して、振り出しに戻ってしまいました。マザーズ指数は東証小型株指数以上に10%以上も大きく下がっております。すでに、小型株の下落は相対的にも底に近いと考えております。



また、下記のグラフは業種構成の比較です。

東証小型株指数と TOPIX の業種構成の差

2018年12月28日現在



(出所) Factset Pacific Inc.

最も異なる業種は資本財サービス、つまりビジネス向け設備投資やサービスです。半導体を除けば引き続き潤沢な資金で企業の投資意欲は高いと考えられますので、小型株はこの恩恵を受けやすいといえます。また、情報技術、一般消費財といった内需関連が多いことも特徴です。一方、大型株の構成比率が多いのは、金融、そしてコミュニケーション、通信関連です。金融は低金利とフィンテックによる競争激化で厳しい環境であり、また通信も値下げ圧力で厳しい環境が予想されます。小型株はこのようなマイナスの影響を受けにくいといえます。

いずれにしても、日本の小型株は今後期待する内需関連の回復、また企業の生産性改善の投資の恩恵を受ける銘柄が多く、高い業績成長が期待できると思われ、大型株を上回るパフォーマンスが期待できると考えております。

また、バリュエーションを見ると、2018年の年初ではPERで見る割安指標を見ると大型株にくらべて割高になっておりましたが、現状ではTOPIX小型株指数で見るとほぼ同水準にまで低下しました。そして、来年の成長率を考えると若干割安になってくると考えます。実際、多数の銘柄が存在する中小型株の候補銘柄では大型株より割安な高成長株比率が増加してまいりました。したがって、バリュエーションでも成長率でも、小型株の魅力が高まっていると思います。

上記に取り上げました東南アジアへの生産シフトで、日本の大型企業ではなく、自動車部品、電子部品、各種成形品などを作る小型企業の恩恵が大きいと考えます。既存の顧客だけでなく、中国、韓国などの企業からの受注の拡大が東南アジアの工場から期待できると思います。この点でも大型株よりも小型株への期待が高まると考えます。

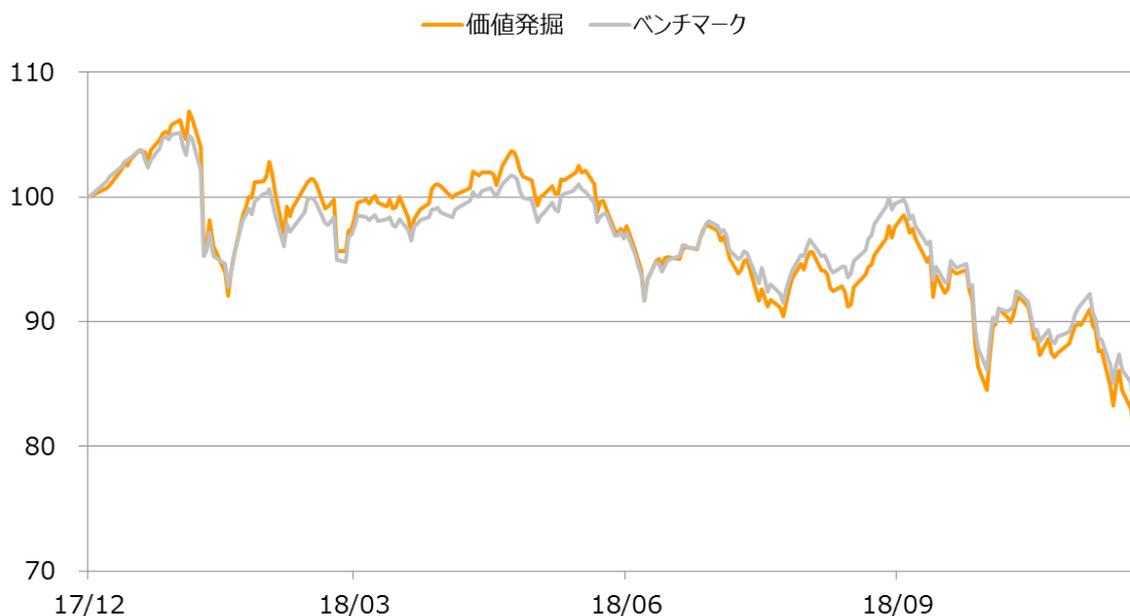


【当ファンドの運用状況について】

2018年の年初来で当ファンドは23.9%、ベンチマークである「MSCI Japan Micro Cap 指数(配当込み)」は21.1%の下落となっております。

基準価額とベンチマークの推移

2018年1月～12月(2017年12月末を100として指数化)



(出所)スパークス・アセット・マネジメント

2019年の経済においても引き続き米中間の貿易摩擦の行方が最大の懸念ではありますが、両国とも自国経済の悪影響を避けるため、経済対策や妥協点を模索すると思われることから、大きく悪化することはないと考えます。また、日本は中国と米国の間立ち生産地移転によるメリットなどを享受できる機会の増加も期待できます。加えて日本経済は、先進国の中では国内需要の改善余地が相対的に高いと考えております。過度な円高はリスクですが、以前より企業の円高への抵抗力が高まっており、また、昨年は円安と原油高によるコストアップに苦しんだ内需関連企業も多いことから、円高デメリットは企業全体では吸収可能と考えています。投資戦略には大きな変更はありませんが、株価が急落した銘柄を中心に割安になっている内需関連銘柄に注目してまいります。また、回復基調にある東南アジア地域やインドなどの新興国の恩恵が期待できる銘柄にも注目してまいります。



【上位保有銘柄について】

2018年12月末で最も高いウェイトで投資している銘柄は、「サン電子(6736)^{※1}」です。

元々アミューズメント向けソフト開発が事業の柱でしたが、10年以上前にM&Aで得たイスラエルの企業が世界的な技術を持っており、現在の利益の半分以上を稼いでいます。米連邦捜査局(FBI)などにも利用されており、犯罪に使われた携帯電話のデータを解析できるツールを提供しています。日本、米国、ヨーロッパと世界に拡大しており、犯罪が拡大する中、またスマホのアプリが複雑化する中でより効率的な解析を行なうソフトを提供し、売上を伸ばしております。また、次の柱としてAR^{※2}、VR^{※3}アプリケーションの開発に資金を投じており、このため収益が大きく悪化しておりました。特に期待しているのはARヘッドセットで、個人のエンタメ向けではなく、業務用のマニュアル、説明ツールとしてビジネス用途に対応できる解像度と軽量化に成功、今後の拡大が期待されております。12月の株価急落の中で、今後の成長期待が高い製品がある同社の投資ウェイトを高めました。

2番目に高いウェイトの企業は「朝日ネット(3834)^{※1}」です。インターネットプロバイダーとしては、小規模ながら高品質の回線と顧客サービスで定評のある企業です。同社は他社回線から自社回線への移行を行ない、そのコスト負担が短期的に利益を圧迫しておりましたが、切り替えも終わり今後は利益率が改善していくことが期待できます。加えて、現在、IOT等の新しい通信サービスが必要とされる中で、同社は自社回線を使った低価格サービスの拡大が期待されております。個人だけでなく、法人向けのIOTや光、MVNOとセットでのサービスによる拡大が期待できます。また、同社は大学向けのソフトウェア提供で定評があります。学生の出席管理やゼミの課題、教授とのQ&Aなどを行なえる学生向けソフトウェアで大きなシェアを持っており、今後この市場はさらに拡大していくものと考えます。しかしながら、増益率が低いことから、配当利回りが3%以上あるにもかかわらず株価が低迷しておりました。当ファンドでは投資環境が不透明な中では、同社のような安定した企業が物色される可能性があると考え高い投資ウェイトを維持しております。

3番目の高いウェイトの企業は、「スタジオアタオ(3550)^{※1}」です。財布、バッグの販売を行なう企業です。主力のATAOは神戸発祥で、日本製のブランドとして高い評価があり、拡大しております。同社の最も大きな特徴はネットでの売上が50%以上であるということです。ネットでの販促のノウハウが蓄積されており、店舗とネット販売の連携がうまく行っている稀な企業であると評価しております。そして、このノウハウを利用して複数ブランドの展開やリアル店舗の出店拡大など、まだまだ成長余地が高いと考えております。スパークスでは同社にIPO時から継続して投資を行い、下落局面では買い増しを継続、高い投資ウェイトを維持しております。

年末には急落する局面で投資家の皆様にご心配かけましたが、その回復のため、また投資をご検討中の皆さまのご期待に添えるよう、しっかり投資をしまいたいと思いますので、よろしく願い申し上げます。

※1 当ファンドの理解を深めていただくためのご参考であり、特定の有価証券等を推奨しているものではありません。

※2 AR: Augmented Reality (拡張現実)

※3 VR: Virtual Reality (仮想現実)



ファンドの目的

当ファンドは、主としてスパークス・日本株・マイクロ・キャップ・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、日本の株式に投資し、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。

ファンドの特色

1. 日本の上場株式のうち、マイクロ・キャップ銘柄(以下、「超小型株式」といいます。)を中心に投資いたします。
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中心に投資し、値上がり益の獲得を目指します。超小型株式は、銘柄数が豊富で、割安な銘柄も多く、多数の投資機会が存在しています。
2. スパークスの徹底したボトムアップ・リサーチで銘柄を選別いたします。
スパークスでは、1989 年創業以来、中小型株式の調査を行っており、豊富な経験と情報を有しています。スパークスでは、企業の価値は、経営者に依存する部分が大きく、経営者との面談を通じたボトムアップ・リサーチが有効と考えます。
3. 信託財産の運用成果の評価に際して、MSCI Japan Micro Cap 指数(配当込み)* (以下、「参考指数」といいます。)を参考とします。

ただし、参考指数への追従を意図した運用を行いません。

* MSCI Japan Micro Cap 指数(配当込み)は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

また、MSCI Japan Micro Cap 指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

ファンドの仕組み

ファミリーファンド方式[※]により、金融商品取引所上場株式への実質的投資を行います。

※ ファミリーファンド方式とは、投資者の皆さまからお預かりした資金をまとめてベビーファンドとし、その資金をマザーファンドに投資することにより、その実質的な運用をマザーファンドにて行う仕組みです。



■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。

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。）

■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。



| | |
|----------|---|
| ファンド名 | 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) |
| 商品分類 | 追加型投信 / 国内 / 株式 |
| 信託期間 | 2015年9月30日から2025年7月22日 |
| 決算日 | 毎年1月22日および7月22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には、分配を行わないことがあります。 |
| 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。 |
| 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 | 解約受付日から起算して、原則として7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

お申込の金額に応じて、**3.24%(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**0.5%**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**1.8792%(税抜 1.74%)**

■実績報酬

前営業日の基準価額がハイ・ウォーター・マークを上回った場合、当該基準価額と当該ハイ・ウォーター・マークの差額の**10.8%(税抜 10%)**を費用計上。実績報酬は半年毎に信託財産から支払われ、ハイ・ウォーター・マークも半年毎に見直されます。

■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(純資産総額に対し上限年率0.108%(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】

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 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

(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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

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。

[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。