

# SBI 国内大小成長株ファンド

(愛称：大小)

特化型

月次レポート

販売用資料

2022年1月31日基準

追加型投信／国内／株式

## 運用実績

基準価額

8,729円

前月末比

▲1,779円

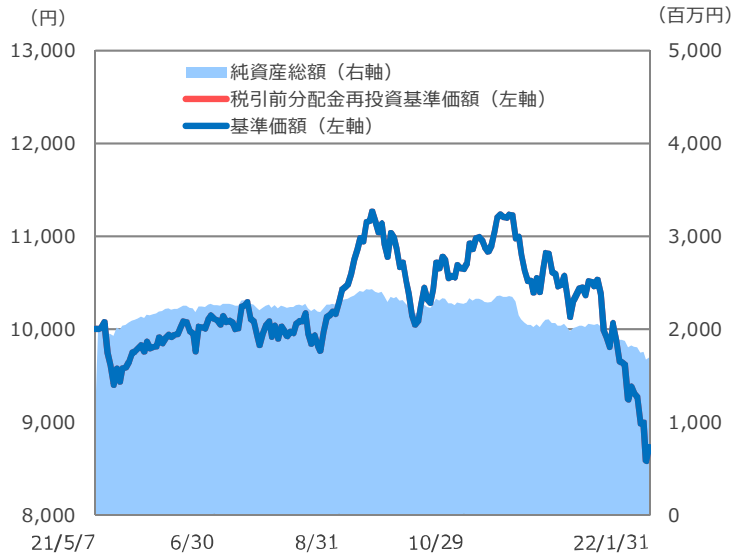
純資産総額

1,696百万円

※基準価額は信託報酬控除後の値です。

ファンド設定日：2021年5月7日

### 基準価額等の推移



※基準価額及び税引前分配金再投資基準価額は信託報酬控除後の値です。

※税引前分配金再投資基準価額は、税引前分配金を再投資したものととして算出しています。

### 資産構成 (単位：百万円)

ファンド	金額	比率
スパークス・厳選投資ファンド F F (適格機関投資家専用)	851	50.2%
SBI 中小型成長株ファンド-ネクスト ジャパン-FF (適格機関投資家専用)	794	46.8%
現金等	51	3.0%

※組入比率は本ファンドの純資産に対する比率です。

※現金等には未収・未払項目などが含まれるため、マイナスとなる場合があります。

### 期間収益率

設定来	1 カ月	3 カ月	6 カ月	1 年	3 年	5 年
-12.71%	-16.93%	-18.02%	-13.00%	-	-	-

※期間収益率は税引前分配金を再投資したものととして算出した税引前分配金再投資基準価額により計算しています。

### 収益分配金 (税引前) 推移

決算期	—	—	—	—	—	設定来累計
決算日	—	—	—	—	—	
分配金	—	—	—	—	—	

※収益分配金は1万口当たりの金額です。

※後述の「本資料のご留意点」を必ずご覧ください。

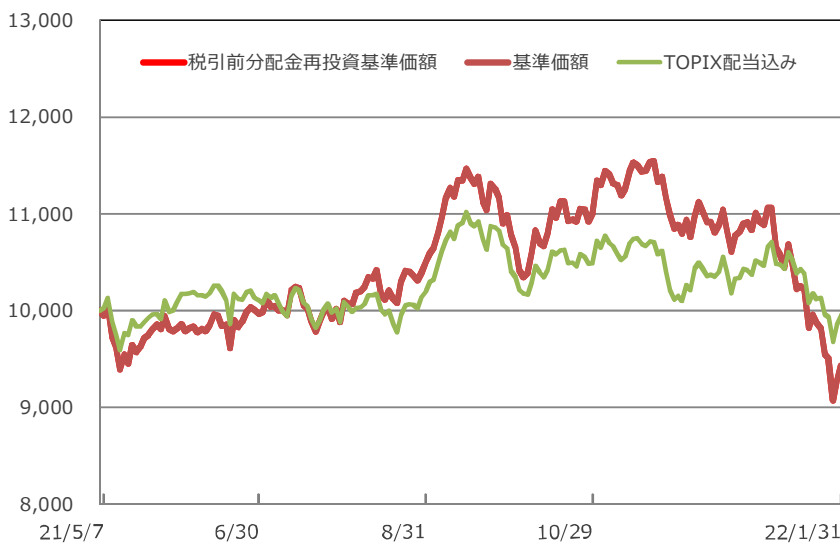
## 投資先ファンド① スパークス・厳選投資ファンドF F（適格機関投資家専用）

投資先ファンドは、一般社団法人投資信託協会「投資信託等の運用に関する規則信用リスク集中回避のための投資制限の例外」を適用して特化型運用を行います。そのため、一の者に係るエクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率として10%を上限として運用を行うところ35%を上限として運用を行います。

※以下は、スパークス・アセット・マネジメント株式会社からの情報をもとに掲載しております。

ファンド設定日：2021年5月7日

## 基準価額等の推移



基準価額

前月末比

9,434円

▲1,451円

## 資産別構成比率

株式 97.0%

現金等 3.0%

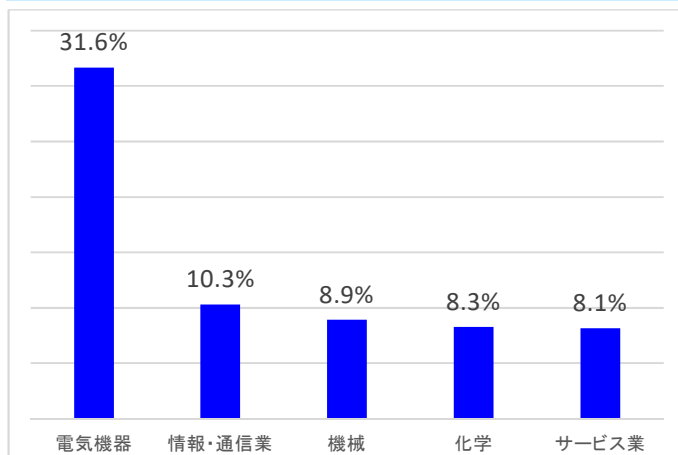
※比率はマザーファンドの純資産総額比です。

※各比率の合計が四捨五入の関係で100%にならない場合があります。

## 期間収益率

設定来	1カ月	3カ月	6カ月	1年	3年	5年
-5.66%	-13.33%	-14.25%	-4.53%	-	-	-

## 業種別構成 上位5業種



※比率はマザーファンドの純資産総額比です。

## 組入 上位5銘柄

銘柄名	業種	比率
1 ソニーグループ	電気機器	10.1%
2 日立製作所	電気機器	8.7%
3 リクルートホールディングス	サービス業	8.1%
4 日本電産	電気機器	6.5%
5 キーエンス	電気機器	6.3%

組入銘柄数

20

※比率はマザーファンドの純資産総額比です。

※四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

## 投資先ファンド① スパークス・厳選投資ファンド F F（適格機関投資家専用）

※以下は、スパークス・アセット・マネジメント株式会社からの情報をもとに掲載しております。

当ファンドのパフォーマンスは前月末比▲13.33%の下落となり、参考指数の同▲4.83%の下落を8.50%下回りました。

当月のプラス貢献銘柄は、三菱商事、ファーストリテイリングなどでした。一方、マイナス影響銘柄は、日本電産、リクルートホールディングスなどでした。

当月の株式市場は、世界的なインフレ懸念の高まりと長期金利が上昇したことを受けて、バリューストックが上昇し、当ファンドが主に投資しているグロース株は下落する展開となりました。

当ファンドのように長期的な利益成長を見込んで投資を行うグロース株の場合、長期金利の上昇局面では、将来見込まれるキャッシュフローの現在価値が目減りするので、株価の下押し要因となります。しばらくはこういった停滞状況が続く可能性があります。しかし、金利上昇やインフレなどの逆風は、長期的な利益成長を通じていずれ克服できるというのが、当ファンドの基本的な見解です。株価が調整しているうちは、むしろ買い増しの好機と捉えます。

インフレーションとそれを抑えるための金利上昇は、当ファンド組入銘柄に対して二つの波及経路を通じてマイナス影響を及ぼします。一つは企業業績に与える影響です。インフレによって原材料価格や人件費などが高騰すると収益を圧迫し、金利上昇が起きれば企業の利払い負担が増えます。またインフレや金利上昇が進み人々の生活が苦しくなれば経済成長が鈍化し、需要停滞を引き起こします。これらのリスクに備えるために、当ファンドのポートフォリオはインフレの影響を受けづらい「ソフトウェア、オンラインサービス、ソリューションなどを提供するアセットライต์なビジネス」と、インフレリスクに晒されながらも、高い競争力によって健闘が期待できる「モノを提供する製造業的ビジネス」をそれぞれバランスよく保有するように心掛けています。インフレが続いた場合は前者のグループが成長を続け、インフレ・金利上昇が短命に終われば、後者が成長を牽引すると期待できるからです。

もう一つの波及経路は上記でも述べた金利上昇が株価のバリュエーションに与えるマイナス影響です。当ファンドが保有している幾つかの安定した高成長期待（リニアな利益成長）が織り込まれている企業の株価（＝高PER株）は、理論上、将来キャッシュフローに適用する割引率が2%上昇（例えば8→10%）するだけで、高成長の前提が変わらなかったとしても本源的価値は3～4割ほど目減りすると当ファンドは考えています。これに該当する当ファンド組入銘柄はキーエンス、日本電産などが考えられます。

キーエンスは2008年頃 から最近にかけて時価総額が約10倍になりましたが、これを要因分解すると当期利益が5倍（当時の1年先予想600億円→23年3月期予想3,000億円）に増え、PERが2倍（当時予想PER25倍→23年3月期予想ベース50倍）拡大しました。日本電産は2013年から最近にかけて時価総額が5倍になりましたが、同じく要因分解すると当期利益が3倍弱（私どもが投資した当時の1年先予想600億円→23年3月期予想1,750億円）に増え、PERが約1.7倍（私どもが投資した当時予想PER23倍→23年3月期予想ベース40倍）拡大しました。

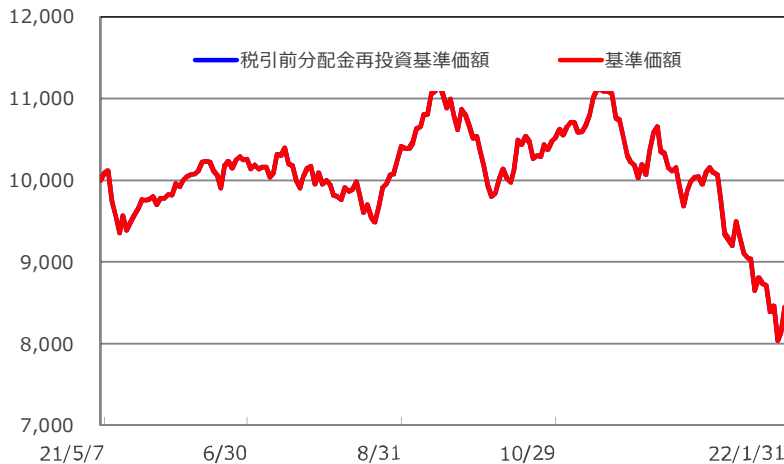
これら要因分解のうち、今後も株価下支え役として、より信頼がおけるのは利益成長要因だと考えます。一方、拡大したPERによる過去の株価上昇分は金利急上昇が起きれば剥落するかもしれません（割引率の上昇はPERの切り下がり意味着）。どれくらいのPER上昇分が、どの期間で失われるか、或いは何らかの要因で失われないかは判断が非常に難しいところです。インフレ・金利上昇がどれくらい続くのかは誰にも分かりません。

私どもは基本方針として、当ファンドが割安と考えて一旦投資した優良企業株は、よほどのこと（例えば参入障壁の弱体化に伴う本源的価値の毀損や、バリュエーションが極度に割高になった場合）がない限り、継続保有することをこれまで続けてきました。このような「腰を据えた保有スタンス」が当月に限ってというファンドリターンのマイナス要因になってしまったのは否めません。一方で過去のバリューストック相場局面でグロース株が下落した時も、あわてて売却せず保有を続けたことが、今日に至るまで当ファンドの資産拡大に寄与してきたのも事実です。よって当ファンドは、インフレや金利動向によって刻一刻と変化する相場トレンドに応じてポートフォリオを変えることは原則行いません。引き続きバリュエーションを意識した投資行動を徹底していきます。

## 投資先ファンド② SBI 中小型成長株ファンド-ネクストジャパン-FF (適格機関投資家専用)

ファンド設定日：2021年5月7日

## 基準価額等の推移



※基準価額は、設定日（2021年5月7日）を10,000として指数化しています。

基準価額

8,450円

前月末比

▲1,642円

## 資産別構成比率

株式	99.8%
現金等	0.2%

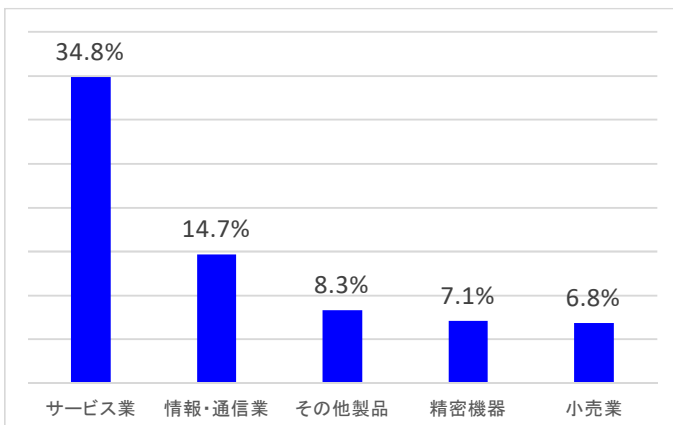
※組入比率はマザーファンドの純資産総額比です。

※各比率の合計が四捨五入の関係で100%にならない場合があります。

## 期間収益率

設定来	1 カ月	3 カ月	6 カ月	1 年	3 年	5 年
-15.50%	-16.27%	-19.71%	-15.08%	-	-	-

## 業種別構成 上位5業種



※組入比率はマザーファンドの純資産総額比です。

## 組入 上位5銘柄

銘柄名	業種	比率
1 ジャパンマテリアル	サービス業	0.0%
2 エスプール	サービス業	0.0%
3 トランザクション	その他製品	0.0%
4 ジンズホールディングス	小売業	2.9%
5 エムアップホールディングス	情報・通信業	2.9%
組入銘柄数		55

※組入比率はマザーファンドの純資産総額比です。

※四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

## 投資先ファンド② SBI 中小型成長株ファンド-ネクストジャパン-FF (適格機関投資家専用)

## (運用概況)

当ファンドのパフォーマンスは前月末比▲16.27%の下落となりました。

国内株式市場は、FRB（米連邦準備制度理事会）の政策方針のタカ派シフトに翻弄される相場展開となりました。年明け直後こそ上昇した日本株ですが、5日に公表された12月のFOMC（米連邦公開市場委員会）議事要旨において早期にバランスシートの縮小を実施する可能性があることが示されると、株式市場では金利上昇局面で軟調になりやすい高PER株を中心に強い売り圧力が掛かりました。その後も、複数のFRB高官からタカ派的な発言が相次いだことに加え、14日に公表された12月の米小売売上高がインフレ高進の影響で想定以上に鈍化したことで、FRBがインフレ抑制のため利上げペースを早めるとの懸念が強まりました。更に、月後半にはロシアによるウクライナへの軍事侵攻の脅威が高まり、地政学リスクが意識されたことに加え、25-26日に開催された1月のFOMCで利上げペースの加速方針等が改めて示されたことで、リスクオフの展開が加速しました。27日には日経平均の終値で約1年1か月ぶりとなる26,500円割れとなるなど、軟調な展開を余儀なくされました。

業種別では、市場で高バリュエーション株から低バリュエーション株にシフトする動きが見られたことから、低バリュエーション業種の代表格である鉱業や保険、非鉄金属、銀行が株価上昇となりました。金融業は金利上昇に伴う利ザヤ改善も株価にプラスに働いたものと見込まれます。一方、高バリュエーション業種の電気機器やサービス、精密機器などは大幅な株価下落となりました。指数の動きは、日経平均株価▲6.2%、TOPIX▲4.8%、日経ジャスダック平均株価▲6.8%、東証マザーズ指数▲23.3%となりました。

\* 以下は、当ファンドの投資助言会社であるエンジェルジャパン・アセットマネジメント株式会社からのコメントです。

## (今後の見通し)

新型コロナウイルス感染再拡大に加えて、米国の金融引き締めペースに対する懸念や海外での地政学的な緊張感の高まりといった要素が重なったことから、非常に値動きの荒い展開となりました。とりわけ中小型株は大型株よりも大きく調整しました。過去にもこうした混乱は何度も経験してきましたが、企業活動を取り巻く環境に懸念する点は見当たらないため、落ち着きを取り戻すと市場の関心は再び企業の成長力に向かうと考えています。実際、組入企業の業績は想定通り・想定以上で、面談でも多くの企業が中期成長に向けて前向きに取り組んでいることを確認しています。売上拡大や業務効率化など様々な観点から、DX（デジタルトランスフォーメーション）推進の動きは引き続き活発です。2020年にコロナ禍を契機に大きく飛躍したDX市場は、特定業種から幅広い業種へ、大企業から中堅・中小企業へと裾野を拡げている印象で、今後も力強い拡大が見込まれます。また、人手不足感が強まる中で限られた人員を自社の強みが発揮できる業務に集中させ、その他の業務は専門業者に外部委託するような動きも強まっており、多くの企業の収益力向上に舵を切っていることが感じられます。

昨年のコーポレートガバナンス・コード改訂に続き、今年4月には東京証券取引所の上場市場区分見直しを実施される中で、上場企業には引き続き大きな変革が求められると同時にさらに成長を目指すことが要請されます。今年も地道な調査活動を通じ、変化をチャンスにして飛躍していく革新的な成長企業を、一社でも多く見出してまいります。

## (組入銘柄のご紹介) ～日本エム・ディ・エム (7600) ～

今月は整形外科領域で医療機器の製造・販売事業を展開する「日本エム・ディ・エム」をご紹介します。同社は1973年に医療関連商品を仕入・販売する商社としてスタートしましたが、1994年に米国の医療機器メーカー「ODEV」(Ortho Development Corporation)を買収し、商社機能と開発主導型メーカー機能を融合した独自の事業形態となりました。主力製品は、整形外科領域の中でも主に人工関節や、骨折治療に使われる骨接合材料、脊椎固定器具などです。

同社の強みは業界随一の規模を誇る営業ネットワークで、全国に4ブロック、17営業所があり、各地域の医療機関に対して、きめ細かい営業・サポートができる体制を構築しています。この全国ネットワークは、迅速な商品供給力を意味するだけでなく、医療現場のニーズや情報を吸い上げるパイプにもなっており、ここから得られる情報が製品開発の源泉にもなっています。

同社はメーカーとしては後発で、海外メーカーが席卷していた国内市場に挑むことになりましたが、築き上げたネットワークを活かしながら日本人に合った製品を開発することで、市場のニーズを掴み着実に売上を伸ばしてきました。さらに世界最大の市場である米国市場にも独自製品を武器に挑戦して拡販を進めてきた結果、2022年3月期第2四半期には米国事業が連結売上高の38%を占めるなど国内事業に次ぐ第二の柱として成長しています。

国内の65歳以上の高齢者人口は2040年代まで増加し続けることが予想され、整形外科領域の医療機器は中長期的な成長が見込まれます。また、国内のみならず米国や中国など海外市場でも、高齢者人口の増加に伴い市場規模の継続的な拡大が見込まれます。そのような市場環境のなかで、医療現場のニーズを的確に捉えた製品を開発、供給していくことで、持続的な成長を目指しています。

## (愛称：大小)

追加型投信／国内／株式

## ファンドの目的・特色

## ファンドの目的

本ファンドは、信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行います。

## ファンドの特色

- ① 国内の株式を実質的な投資対象とする投資信託証券を主要投資対象とします。
- ② 国内の大型株、小型株運用で実績がある運用会社の運用するファンドへ投資を行います。
- ③ 実質基本投資割合は大型株50%、小型株50%を基本に±10%の範囲とします。
  - ・原則として3 ヶ月に1 回、基本投資割合へ戻す調整を行います。
  - ・市況変動等により想定する配分比率から大きく乖離した場合は、適時、基本投資割合に準じた構成比率に戻す調整を行います。
  - ・経済環境の変化等が見込まれた場合には、基本投資割合を見直す場合があります。

## 投資リスク

## 基準価額の変動要因

本ファンドは、投資信託証券への投資を通じて主に国内株式に投資を行います。株式等値動きのある証券を投資対象としているため、基準価額は変動し投資元本を割込むことがあります。特に、本ファンドは、銘柄構成が特定の業種に集中する傾向や、特定の銘柄の組み入れ比率が高くなる場合があり、基準価額が大幅にまたは継続的に下落するリスクがあります。したがって、投資者の皆様は投資元本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、投資元本を割込むことがあります。信託財産に生じた利益及び損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。

## 主な変動要因

価格変動リスク	一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、国内外の経済・政治情勢、市場環境・需給等を反映して変動します。本ファンドは株式の価格が下落した場合、基準価額は影響を受け損失を被ることがあります。
流動性リスク	株式を売却あるいは取得しようとする際に、十分な流動性の下での取引を行えず、市場実勢から期待される価格で売買できない可能性があります。この場合、基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。
信用リスク	投資した企業や取引先等の経営・財務状況が悪化するまたは悪化が予想される場合等により、株式の価格が下落した場合には基準価額は影響を受け損失を被ることがあります。

※基準価額の変動要因は上記に限定されるものではありません。

## 本ファンドは特化型運用を行います。

- ・一般社団法人投資信託協会は、「信用リスク集中回避のための投資制限」を定めており、投資対象にファンドの純資産総額に対する比率（10%）を超える、又はを超える可能性の高い支配的な銘柄が存在するものを特化型としています。
- ・本ファンドは、実質的に投資するわが国の大型株及び小型株の特定銘柄について、ファンドの純資産総額に対する投資比率が10%を超える又はを超える可能性の高い支配的な銘柄が存在する場合があります。したがって、これら銘柄に経営破たんや経営・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。

(愛称：大小)

追加型投信／国内／株式

## その他の留意点

- ・本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。
- ・投資信託は預金や保険契約と異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- ・銀行など登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。
- ・収益分配金の水準は、必ずしも計算期間における本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。
- ・収益分配金の支払いは、信託財産から行われます。したがって純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。

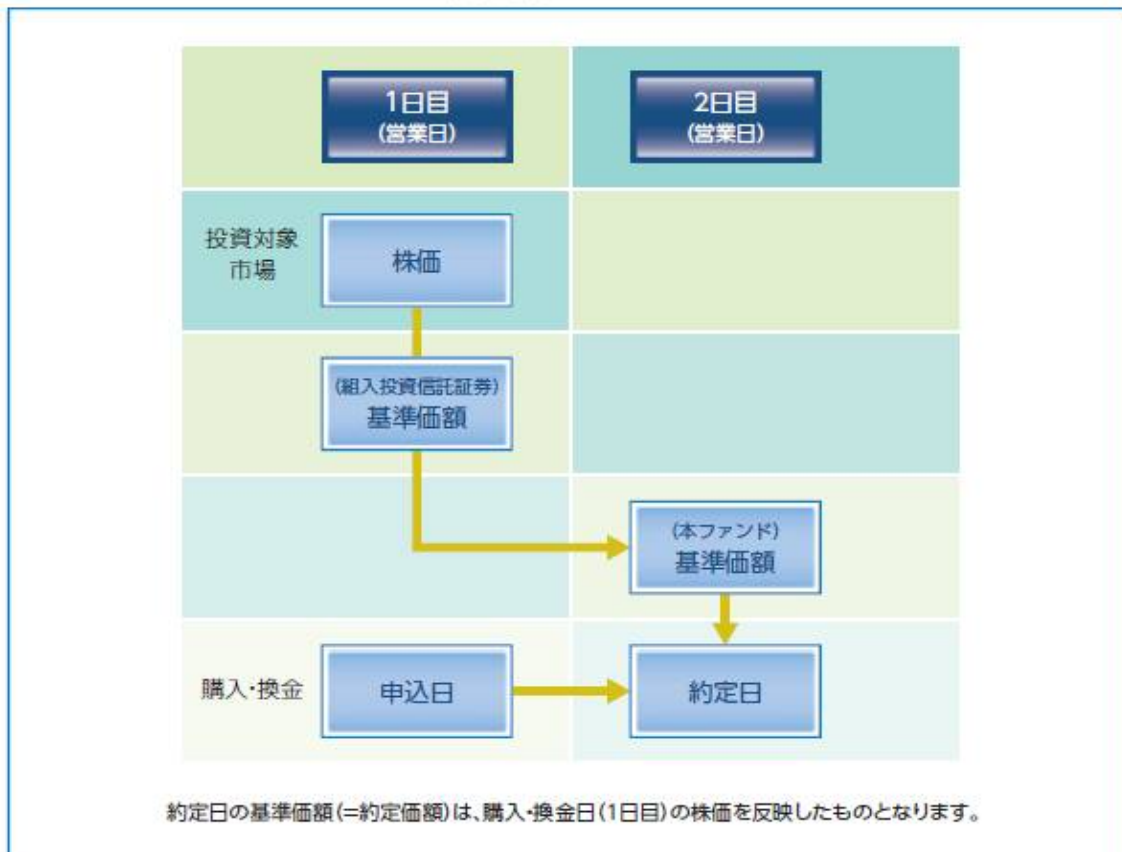
## リスクの管理体制

委託会社では、ファンドのパフォーマンスの分析及び運用リスクの管理をリスク管理関連の各種委員会を設けて行っています。

## 基準価額算出のイメージ

- 本ファンドの基準価額は、原則として組入投資信託証券の前営業日の基準価額をもって毎営業日算出されます。したがって、株式等の有価証券の価格が本ファンドの基準価額に反映されるのは、一般的な投資信託と比較して1営業日遅れることとなります。
- 本ファンドの購入、換金を行う場合、上記理由により、申込受付日の翌営業日の基準価額による設定、解約とし、一般的な投資信託と比較して有価証券の価格が1営業日遅れて反映されることに対応しています。
- なお、換金代金については、原則として換金の申込受付日から起算して6営業日以降のお支払いとなります。

### 基準価額算出のイメージ



## (愛称：大小)

追加型投信／国内／株式

## お申込みメモ

購入単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額 (ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。)
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金受付日の翌営業日の基準価額
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して6営業日目からのお支払いとなります。
申込締切時間	原則として、午後3時までに販売会社が受けた分を当日のお申込みとします。 ※受付時間は販売会社によって異なることありますのでご注意ください。
換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口解約には制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付の中止及び取消し	金融商品取引所等における取引の停止、その他やむを得ない事情等があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、及び既に受けた購入・換金のお申込みの受付を取消す場合があります。
信託期間	2031年4月25日(金)まで(設定日：2021年5月7日(金)) 信託期間の延長が有利であると認めるときは、信託期間を延長する場合があります。
繰上償還	ファンドの受益権の総口数が10億口を下回るようになった場合等には、繰上償還となることがあります。
決算日	年1回(4月25日。休業日の場合は翌営業日)
収益分配	毎決算時に、収益分配方針に基づき、分配を行います。
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及び未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。 配当控除の適用が可能です。益金不算入制度の適用はありません。 ※税制が改正された場合には、変更となる場合があります。税金の取扱いの詳細については、税務専門家にご確認されることをお勧めします。

## 本資料のご留意点

- 本資料は、SBI アセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。
- 投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。
- 投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。
- お申込みの際には必ず投資信託説明書(交付目論見書)の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。



(愛称：大小)

追加型投信／国内／株式

## ファンドの費用

### 投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入価額に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。詳細は販売会社にお問い合わせください。
--------	---

### 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）

ファンドの日々の純資産総額に年0.638%（税抜：年0.58%）を乗じて得た額とします。信託報酬は毎日計上され、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日（休業日の場合は翌営業日）及び毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。

投資対象とする投資信託証券の信託報酬	年0.858%（税込）程度
実質的な負担*	年1.496%（税込）程度

\* ファンドが投資対象とする投資信託の信託報酬を加味した、投資者の皆様が実質的に負担する信託報酬率になります。なお、投資対象ファンドの変更等により、数値は変動する場合があります。

### その他の費用及び手数料

ファンドの監査費用、有価証券売買時にかかる売買委託手数料、信託事務の処理等に要する諸費用、開示書類等の作成費用等（有価証券届出書、目論見書、有価証券報告書、運用報告書等の作成・印刷費用等）が信託財産から差引かれます。なお、これらの費用は、監査費用を除き、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことができません。この他、投資対象ファンドにかかる費用、手数料並びに信託財産留保額等を間接的にご負担いただきます。

投資者の皆様にご負担いただく手数料等の合計額については、ファンドを保有される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。

## 委託会社、その他関係法人

委託会社	SBI アセットマネジメント株式会社（信託財産の運用指図、投資信託説明書（目論見書）及び運用報告書の作成等を行います。） 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第311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
受託会社	三井住友信託銀行株式会社（ファンド財産の保管・管理等を行います。）
販売会社	※最終頁をご参照ください。（受益権の募集・販売の取扱い、及びこれらに付随する業務を行います。）

# SBI 国内大小成長株ファンド

## (愛称：大小)

特化型

月次レポート

販売用資料

追加型投信／国内／株式

### 販売会社一覧

金融商品取引業者名		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
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	○	○		○
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第67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	○	○	○	○
株式会社新生銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長 (登金) 第10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	○	○		
株式会社SBIネオトレード証券	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商) 第8号	○	○		

■販売会社では、受益権の募集・販売の取扱い、及びこれらに付随する業務を行います。

ファンドのご購入の際は、販売会社より投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡しますので、必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。