

## 運用実績

基準価額

8,739円

前月末比

+10円

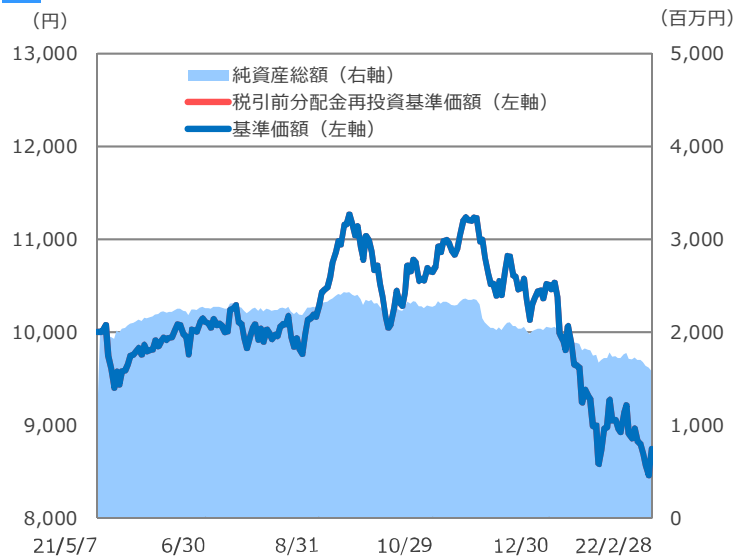
純資産総額

1,574百万円

※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FF (適格機関投資家専用)	741	47.1%
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)	761	48.3%
現金等	72	4.5%

※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
-12.61%	0.11%	-17.75%	-15.08%	-	-	-

※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。

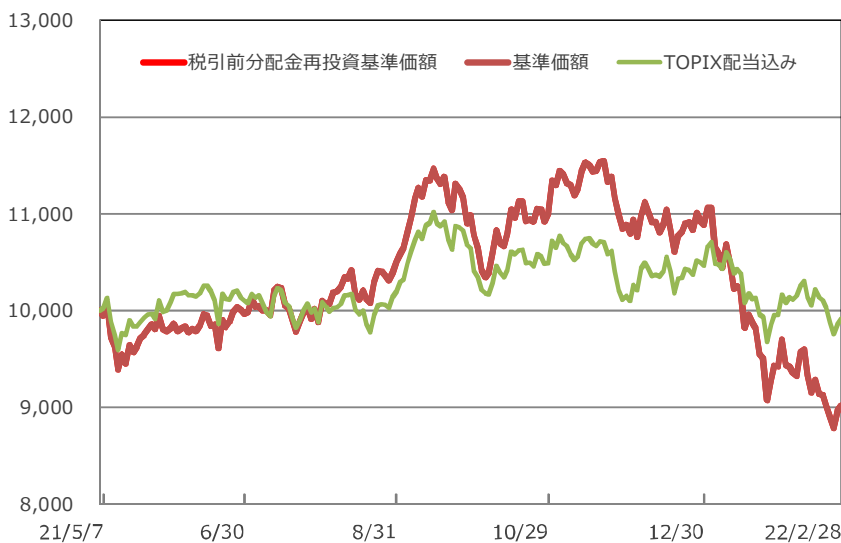
## 投資先ファンド① スパークス・厳選投資ファンドF F（適格機関投資家専用）

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

9,016円

前月末比

▲418円

## 資産別構成比率

株式 97.0%

現金等 3.0%

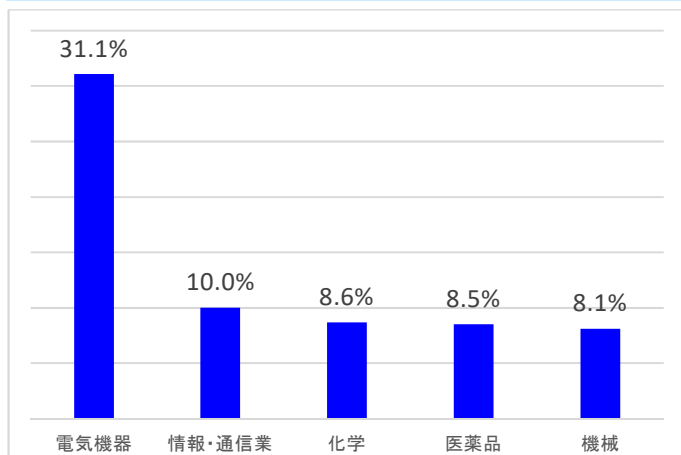
※比率はマザーファンドの純資産総額比です。

※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
-9.84%	-4.43%	-16.89%	-14.17%	-	-	-

## 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	9.8%
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	7.3%
4 日本電産	電気機器	6.6%
5 キーエンス	電気機器	6.1%

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4.43%の下落となり、参考指数の同0.43%の下落を4.00%下回りました。

当月のプラス貢献銘柄は、ロート製薬、シマノなどでした。一方、マイナス影響銘柄は、リクルートホールディングス、メルカリなどでした。

当月は、ファンドのリターン低迷についてもう少し踏み込んで考えてみます。仮に株価が3～4割下落すると仮定すると、PERの切り下げによって生じた下落分を埋め合わせるために当ファンドの投資先企業は現在よりも4～6割ほどの増益が必要となります。これらの高成長企業が実現してきた年率12～15%増益が続くと仮定して3～5年かかる計算です。即ち、当ファンドの一部の組入銘柄は、昨年記録した高値を奪回するのに数年かかる可能性があるということです。当然、何らかの個別要因で利益成長が加速すれば株価は力強く反発することも十分考えられます。企業が新たな成長ドライバーを見出した場合、一つ考えられるシナリオです。

例えば、日本電産は新規分野である電気自動車向けトラクションモーター事業の利益貢献の本格化が挙げられます。同社はテスラ社（米国）のような知名度の高いEV（電気自動車）メーカーからの受注こそ未だありませんが、世界最大DCブラシレスモーターメーカーとしてのコスト競争力を武器に受注を着実に積み上げています。1年前の決算発表時には2025年度の受注見通しが250万台でしたが、最新の会社見通しでは350万台に上方修正されています。現在は新規工場の立ち上げコストが高んでおり、同事業は赤字を余儀なくされています。しかし、量産が軌道に乗るにつれ、2023年度には単年度ベースで黒字転換が予想されており、それだけでも推定300億円程度の期間損益の改善が見込まれます。今期の同社営業利益計画が1,900億円なので、他のモーター事業の売上成長も相まって、向こう2～3年で利益水準の大幅改善が視野に入ってきています。かつトラクションモーター市場は巨大であり、同事業の長期的な収益貢献は潜在的にみて非常に大きいと考えています。

一方でPER切り下がりリスクがあまりなく、当ファンドの絶対リターンの牽引が期待できる銘柄群もしっかり存在します。今後バリュー株からグロース株への変貌を遂げると期待される日立製作所などです。例えば、日立製作所は、今期の会社予想を前提としたPERは10倍と非常に割安であると考えられます。たしかに原材料コスト上昇、半導体不足などで今期業績の下振れリスクは残りますが、ルマダ事業を通じてビジネスモデルの構造変化が進むことで、数年内には利益の継続成長とバリュエーションの切り上がりによって株価が大きく上昇すると当ファンドは予想しています。

高PERでありながらもインターネット企業やプラットフォーム型企業特有の飛躍的な利益成長ポテンシャルを持つ当ファンド組入銘柄にも注目です。PER切り下がりを上回るペースで利益成長できるビジネスであれば、株価の絶対水準は切り上がっていくと考えるためです。メルカリや当月決算発表後に株価が急落したリクルートホールディングスなどに期待を寄せています。両銘柄とも年初来からの株価下落が大きいです。アセットライトかつ固定費中心のビジネスモデルを持ちます。売上拡大に必要な追加的費用が少なく済むインターネットビジネスなので、売上成長を大幅に上回る利益の伸びが実現しやすいノンリニアなビジネスといえます。そして飛躍的な利益成長があれば、金利上昇の重力に逆らって株価が上昇する可能性があると考えているのです。

このような利益の出方は2021年にみられたリクルートホールディングスのHRテクノロジー事業（同社子会社Indeed社[米国]）が象徴的です。同事業は昨年より顕著になっている労働市場の需給タイト化によって、かつてないほどの好環境に恵まれているうえ、世界中の求人広告を網羅したインターネット媒体として圧倒的なブランド力を有しています。この為、上期だけで同事業の売上増加額2,213億円に対し、利益増1,333億円と高い限界利益率を見せつける内容となり、昨年の株価上昇の大きなドライバーになりました。

現在はインフレの長期化や金利上昇が株式市場における大きな懸念材料ですが、金融引き締めを通じて、いずれはインフレが沈静化し、金利水準も落ち着いてくると考えます。ただ、その段階に辿り着く前に、1980年代初頭のような高インフレ時代が訪れるかは誰にも分かりません。株式市場は長期では企業の価値を適正に反映するという意味において効率的な市場ですが、短期では予想もつかないような値動きをするものです。株式投資が一般的に難しいと言われるのは、「長期」という時間軸が一般の市場参加者が許容できる範囲を超えてしまっているところにあります。株式投資で成功するために必要なのは忍耐強さであるということ肝に銘じて引き続き日々の運用にあたっていく所存です。

## 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

前月末比

8,500円

+50円

## 資産別構成比率

株式	97.3%
現金等	2.7%

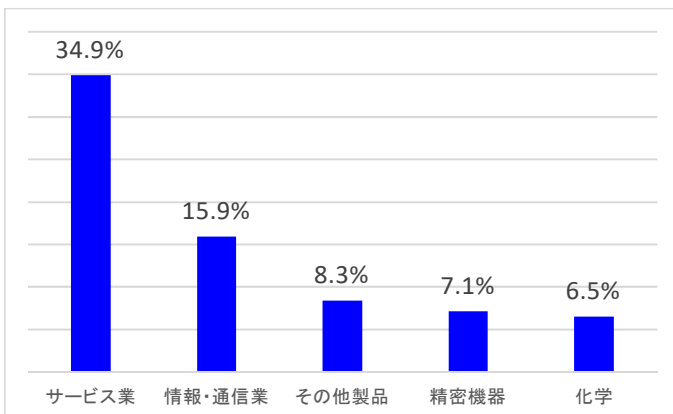
※組入比率はマザーファンドの純資産総額比です。

※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
-15.00%	0.59%	-16.88%	-18.38%	-	-	-

## 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 エムアップホールディングス	情報・通信業	3.5%
2 メンバーズ	サービス業	3.3%
3 SHIFT	情報・通信業	3.1%
4 エスプール	サービス業	3.1%
5 メック	化学	2.9%
組入銘柄数		56

※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+0.59%の上昇となりました。

国内株式市場は、FRB（米連邦準備制度理事会）の政策方針に不透明感が残る中、ウクライナ情勢の緊迫化が投資家心理を冷やす展開となりました。月中旬までは、前月に大きく下落した反動に加え、日米企業の良い決算発表を受けて戻りを試す推移となりました。もっとも月中旬以降は、FRB高官からタカ派的な発言が相次ぎ、米長期金利の上昇基調が続く中、ロシアによるウクライナ侵攻への警戒感が台頭、外需関連株を中心に売り圧力が掛かる結果となりました。その後は、ウクライナ情勢に関するニュースフローに一喜一憂する展開となり、トレンドとしては下落基調を強める形となりました。足元では、日本株のバリュエーションの割安感、ウクライナ情勢の織り込みの進展等から下値の堅さが見られ始めてきましたが、予断を許さない相場環境が継続しております。

業種別では、地政学リスクの高まりを受けた資源価格や国際輸送費の上昇等を原動力に、海運や鉄鋼が上昇しました。また、政府が新型コロナウイルス感染拡大対応策の緩和に舵を切り始めていることもあり、空運や陸運などのリオープン関連業種の上昇も見られました。一方、FRBをはじめとした各国中央銀行のタカ派姿勢を受けて電気機器などのグロース業種が、ウクライナ情勢の緊迫化を受けてゴムや機械、輸送用機器などの景気敏感業種の下落が大きくなりました。指数の動きは、日経平均株価▲1.8%、TOPIX▲0.5%、日経ジャスダック平均株価▲1.2%、東証マザーズ指数▲4.3%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)

今年4月に実施される東京証券取引所の市場区分見直しの概要が明らかになり、最上位のプライム市場には、東証一部の2,185社のうち1,841社が移行する見込みです（1月5日時点）。ちなみに当ファンドが1月末時点で組入れている55社のうち、50社が東証1部であり、49社がプライム市場に移行します。東証1部の8割強がプライム市場に移行する今回の市場区分見直しは、本来の趣旨に沿っていないとの批判もありますが、上場と廃止の基準が以前より厳しくなり、上場企業に対して緊張感を与えた点で意義はあります。特にプライム市場に移行する1,841社のうち、上場基準を満たすことができず、経過措置の適用を受けてプライム市場に移行する296社は、強い緊張感を持って市場との対話を進めていくことでしょう。

経過措置の適用を受ける企業は、「上場維持基準の適合に向けた計画書」を開示する必要があります。これらの計画書を見ると、“流通株式時価総額100億円以上”を達成できず、経過措置の適用を受けているケースが目立ちます。ただ人材採用や信用度向上の点からもプライム市場残留の動機は非常に強く、計画書の多くは企業価値向上による流通株式時価総額の拡大、すなわち株価の上昇を目指すとしています。当ファンドは、中長期的に株価は企業業績に連動するという信念のもと、個々の企業を丹念に調査し、中期的な成長の可能性を探っています。市場区分見直しは、企業の業績向上の動機になることは望ましいことです。

## (組入銘柄のご紹介) ～トーカロ (3433) ～

今月は、最先端の表面改質技術で様々な産業を支えて成長を続けている「トーカロ」をご紹介します。同社の核となる技術は“溶射（ようしゃ）”で、金属、非鉄金属、プラスチックなどの基材に、高温で熔融させた金属やセラミックの微粒子を吹き付けます。これによって薄い皮膜を形成し、耐摩耗性、耐腐食性、耐熱性、電気絶縁性などの機能を加えることができます。1980年代には、鉄鋼業界向けの溶射が同社の業績を牽引してきました。製鉄所内には高温下で鋼板を搬送する巨大なロールがいくつもあり、溶射を行うことで耐熱性や耐摩耗性を高められることが評価されました。また、発電所のボイラーやタービンなどにも採用され、同様に設備の耐久性向上に貢献していました。

2000年代になり国内の重厚長大産業が低調になる中では、半導体業界向けに舵を切りました。例えば、シリコンウエハ（円盤状の半導体材料）に回路を形成するドライエッチング装置では、ウエハを吸着・固定する静電チャックに電気特性を付与し、反応容器の内壁に耐プラズマ性（プラズマの高温ガスから保護する）を付与しています。また、半導体メーカーが集積している台湾などでは、使用済みの部品に再度溶射を行って再利用を可能にする事業も展開しています。

半導体業界は、微細化が急速に進む中で微小な塵を出さないなど溶射への要求水準が高まっており、同社にとって活躍の場が広がっています。また、風力発電機のベアリングなど、環境関連でも新しい需要が生まれています。高度な技術力に磨きをかけて新しい需要を取り込んで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。

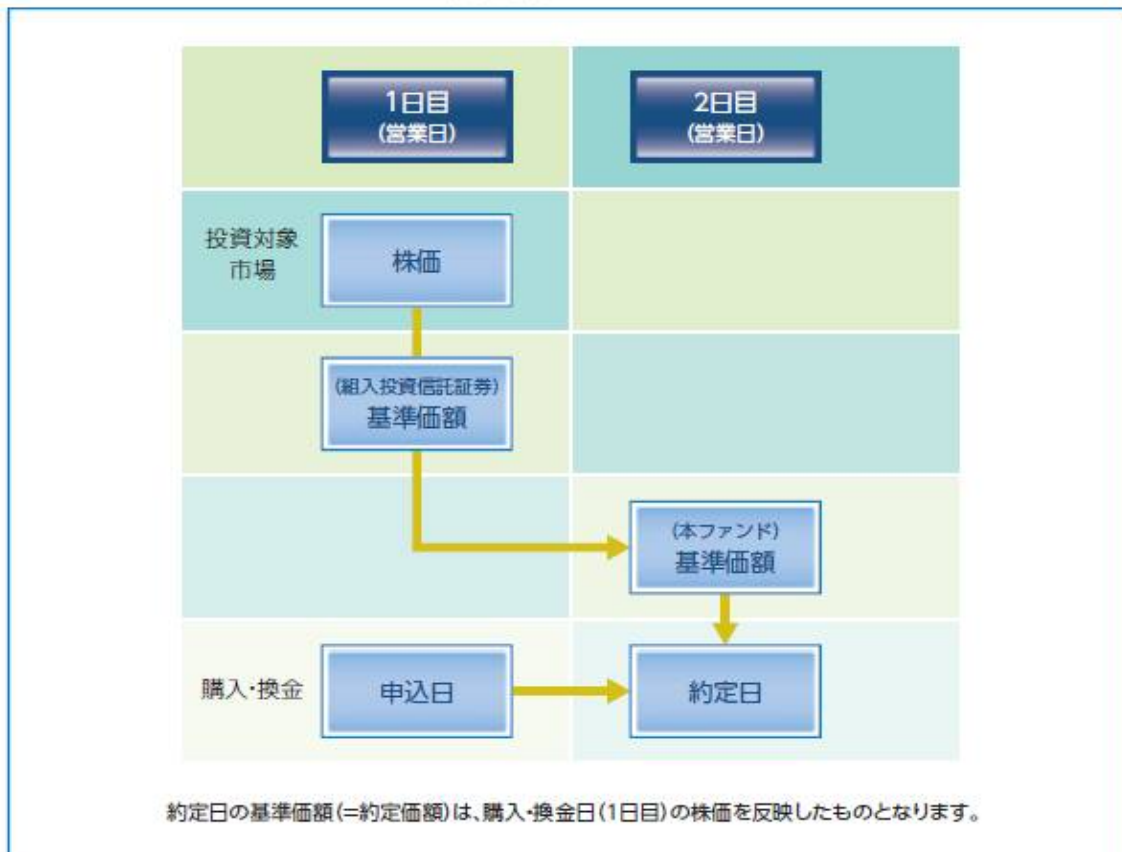
## リスクの管理体制

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も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	○	○		
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	○	○	○	○

■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。