

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

スパークス・グループ

8739 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 7 月 25 日 (金)

執筆：客員アナリスト

吉林拓馬

FISCO Ltd. Analyst **Takuma Yoshibayashi**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

スパークス・グループ
8739 東証プライム市場

2025 年 7 月 25 日 (金)
<https://www.sparx.jp/ir/>

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 業績動向	02
3. 中長期成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	06
3. 同社グループの強み	10
4. 同社グループの市場での立ち位置	12
5. 競合環境	12
■ 業績動向	14
1. 2025 年 3 月期の業績概要	14
2. 財務状況と経営指標	16
3. 2026 年 3 月期の業績見通し	17
■ 中長期成長戦略	18
■ 株主還元策	22

スパークス・グループ
8739 東証プライム市場

2025 年 7 月 25 日 (金)
<https://www.sparx.jp/ir/>

要約

伝統的な投資戦略に加え、 オルタナティブ投資戦略を展開する独立系資産運用会社 2025 年 3 月期の平均運用資産残高は 2 ケタ増、 力強い株主還元にも注目

1. 会社概要

スパークス・グループ<8739>は、「世界で最も信頼、尊敬されるインベストメント・カンパニーになる」というビジョンの下、上場株式への伝統的な投資戦略だけでなく、オルタナティブ投資戦略も併せ持つユニークな資産運用会社である。1988 年に設立された独立系アクティブ運用会社のパイオニアであり、今ではファンド業界で当たり前の手法となった「ロング・ショート戦略※」を運用手法として日本で初めて導入するなど、独自の運用手法を確立してきた。2001 年に JASDAQ 市場に上場、2019 年には、日本の独立系運用会社としては日本初となる東京証券取引所（以下、東証）第 1 部への上場を果たし、アクティブ運用会社として業界をリードし続けている。2022 年 4 月の同市場区分見直しにより、現在はプライム市場に上場している。

※ 値上がりが見込める割安な銘柄を買いとするとともに値下がりが見込まれる割高な銘柄を空売りすることによって、株式相場が下落してもリターンを確保する手法。

同社グループの事業は、日本株式に投資・運用する「日本株式」、韓国及びその他のアジア地域の株式に投資・運用する「OneAsia」、再生可能エネルギー発電所などに投資・運用する「実物資産」、ベンチャー企業投資（未公開株式投資）やパイアウト投資を目的としたファンドを組成・運用する「プライベート・エクイティ」の 4 本柱である。これらを成長実現のための注力事業と設定している。日本株式および OneAsia の収益モデルは資産運用残高に基づく残高報酬に加え、ロング・ショート投資戦略や企業価値創造投資戦略など成功報酬が付帯する戦略を持つことで、高収益な事業基盤を構築できている。上場株式の運用は、短期的な設定、解約が可能であり、株式市場の好不調の影響を受けやすい特性がある。一方、実物資産投資やプライベート・エクイティの残高報酬は、契約期間が長期に設定されていることから、短期的な市況変動の影響を受けにくいと、非常に安定的な収益基盤を構築することができている。さらに、実物資産、プライベート・エクイティもそれぞれ運用するファンドの特性に応じた成功報酬が設計されており、より高い収益性を実現することができる。これら 4 つの柱を併せ持つことにより、高収益性と安定性の両立を実現している点が同社の大きな強みである。

スパークス・グループ

8739 東証プライム市場

2025 年 7 月 25 日 (金)

<https://www.sparx.jp/ir/>

要約

2. 業績動向

2025 年 3 月期の連結業績は、営業収益が前期比 8.9% 増の 17,961 百万円、営業利益が同 3.2% 増の 7,717 百万円、経常利益が同 3.9% 減の 7,778 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 19.4% 減の 5,252 百万円となった。営業収益は、平均運用資産残高が前期比 14.2% 増の 19,122 百万円と増加し、残高報酬(手数料控除後)が同 9.7% 増の 12,867 百万円と拡大した。他方で、成功報酬は同 7.6% 減となったものの、「プライベート・エクイティ」の未来創生ファンドにおいて初の成功報酬(8 億円)を獲得しており、過去の推移と比較すれば依然として高水準を維持している。利益面では、人件費の増加やオフィスの拡張などを背景として経常的経費が同 14.3% 増加したものの、増収効果により打ち返し、営業増益を確保した。同社が重要な経営指標として掲げている基礎収益※は、同 5.9% 増の 6,722 百万円と過去最高を更新した。なお、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益は減益となったが、主たる要因は為替差益及び投資事業組合運用益の減少などによる営業外収益の縮小、投資有価証券売却益の減少に伴う特別利益の減少である。

※ 基礎収益は「手数料控除後の残高報酬 - 固定費などの経常的経費」と定義される。成功報酬など、変動の大きい要素が含まれていないため、投資運用会社の収益の安定性を見るうえで重要な指標となる。

2026 年 3 月期の業績予想については、主事業である投信投資顧問業の業績が経済情勢や相場環境に大きな影響を受けるため将来の業績予想は難しいと認識し、開示していない。短期的には不安定なマーケット環境の影響を受けやすいと見られるものの、運用体制の強化と運用資産残高の着実な積み上げにより、安定的な収益成長が期待される。

3. 中長期成長戦略

中長期成長戦略として、4 本柱である「日本株式」「OneAsia」「実物資産」「プライベート・エクイティ」の運用資産残高を着実に増加させる方針。2026 年 3 月期までに 2021 年 3 月期末の 1 兆 5,356 億円から 2 倍の 3 兆円に増加させることを目標として掲げていたが、2025 年 3 月末時点の運用資産残高は約 1 兆 8,720 億円であり、目標との差が大きいことから当面の目標を設定。過去 4 年間にわたり、同社は毎期約 3,000 億円の資金流入を維持してきたものの、好調なファンドパフォーマンスに伴う利益確定売却や投資家のポートフォリオリバランスに起因する解約などにより、流出額も流入額と同程度となった模様である。今後は引き続き運用資産残高の拡大に向けて、運用パフォーマンスが振るわなかった戦略をほかの投資戦略で補完するとともに、継続的な新規顧客の獲得を進め、同社の過去最高の 2 兆 241 億円の早期達成を目指す方針である。

Key Points

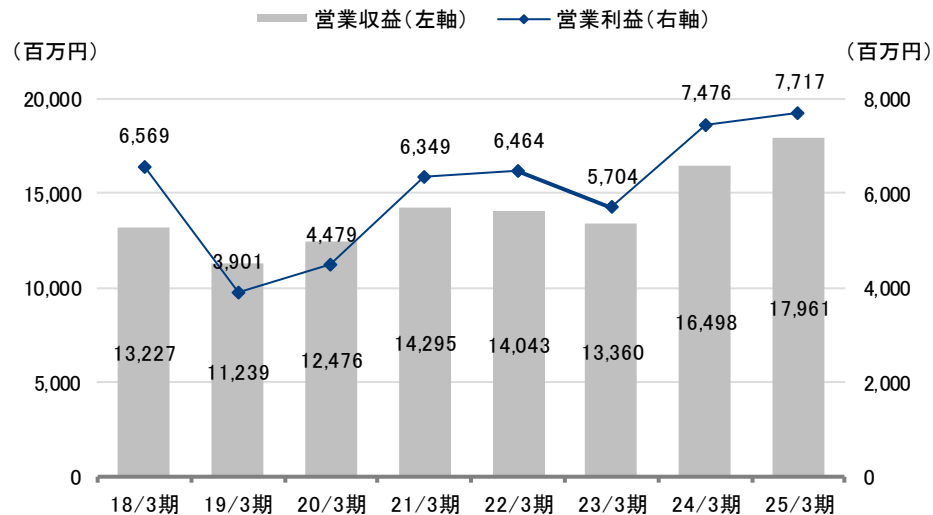
- ・ 日本株のアクティブ運用を主軸に、オルタナティブ投資戦略を展開する独立系の投資会社
- ・ 2025 年 3 月期の平均運用資産残高は 2 ケタ増、基礎収益は過去最高を更新
- ・ 独自の運用哲学を貫き、運用資産残高の過去最高 2 兆 241 億円の早期達成へ

スパークス・グループ
8739 東証プライム市場

2025 年 7 月 25 日 (金)
<https://www.sparx.jp/ir/>

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

「マクロはミクロの集積である」という独自の投資哲学を貫く
アクティブ運用会社のパイオニア
実物資産、プライベート・エクイティの投資戦略を確立

1. 会社概要

同社グループは、「世界で最も信頼、尊敬されるインベストメント・カンパニーになる」というビジョンの下、現 代表取締役社長である阿部修平（あべしゅうへい）氏によって 1988 年に設立された、独立系アクティブ運用会社のパイオニアである。著名な投資家であるジョージ・ソロス氏の教えを受けた阿部氏の投資手法は、ユニークかつ戦略的なものであり、今ではファンド業界では当たり前となっている「ロング・ショート戦略」を日本に初めて導入した。社名の「スパークス」は阿部氏がジョージ・ソロス氏に自身の投資戦略を説明した際、同氏が「君の投資戦略からはスパークを感じる」と言ったことに由来している。

(1) 「ARTS の精神」

同社グループは独立系運用会社としての使命感も強く、投資家のためになるファンドの創設、投資信託の開発を志向している。この原点として「ARTS の精神」を掲げており、「ARTS の精神」を実行することで同社グループの価値を作り出している。

スパークス・グループ | 2025 年 7 月 25 日 (金)

8739 東証プライム市場

<https://www.sparx.jp/ir/>

会社概要

「ARTS の精神」

スパークスの行動規範	私たちは革新性と柔軟性をもって常に変化し続けていますが、一貫してその根底にあるのが、「ARTS の精神」です。一人ひとりがこの「ARTS の精神」を高いレベルで実現することによってのみ、社会や投資家から真に信頼・尊敬されるインベストメント・カンパニーになることができると考えます。
Arigato	共に働く仲間、関係するすべての人に敬愛と感謝の気持ちを持って行動します。
Responsiveness	変化への最大の対応として俊敏さを大切にし、常にスピーディな対応を徹底します。
Thoroughness	緻密でいいないな活動が、革新的な知見を生み出すことを信じ、常に極め続けます。
Sympathy	調和と貢献の姿勢でお客様と仲間に接します。謙虚さ、誠実さが、お互いの成長につながる信じ、品格をもって行動します。また、柔軟に多様性を受け入れる広い心を持ち、自由な議論の場を創出します。

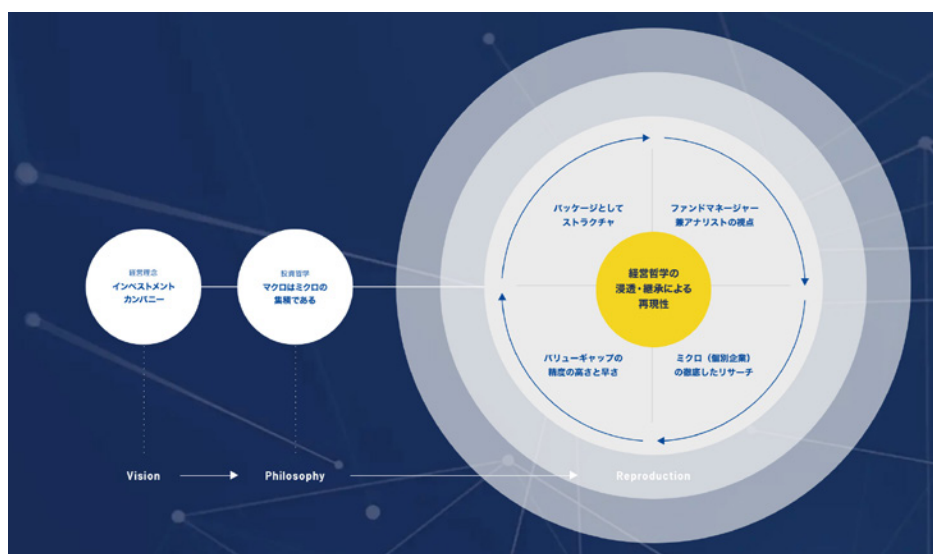
出所：同社提供資料よりフィスコ作成

(2) 投資哲学

特徴的かつ競争優位となっているのが「マクロはミクロの集積である」という投資哲学だ。阿部氏はこの概念を非常に重視しており、全社に浸透させている。ここでいう「マクロ」とは「正確な予測が難しい大きな潮流」のことであり、一例を挙げると「日本経済が今後どうなっていくのか」「どのような業界が成長するか」などがある。他方で「ミクロ」とは、「各企業が行っている日々の事業活動」「経営者の資質・方針」といった「予測しやすいこと」「理解できること」を意味する。つまり、企業が行っている活動や経営者の資質を徹底的に調査し、それを積み重ねていくことによって、「マクロ（大きな潮流）」が見えてくるという考え方が「マクロはミクロの集積である」という言葉に集約されている。この考えに基づき、投資現場では「日経平均株価が今後どうなるか」や「目的企業の株価がどう推移するか」といった議論は重視せず、ファンドマネージャーが自ら設定した仮説に基づき個別企業を訪問し、経営者に対話することを重視している。

また、投資対象企業選定の前段階として「投資仮説」を立てていることも大きな特徴である。例えば「投資仮説」とは「ESG 重視が叫ばれるなか、脱炭素企業に対する社会的なニーズが高まる」などが該当する。「投資仮説」に基づく徹底した企業調査により仮説の是非を検証し、割安かつ健全な成長力を持った企業を見つけ出すことができる。

同社の投資哲学とアプローチ



出所：同社ホームページより掲載

スパークス・グループ | 2025 年 7 月 25 日 (金)

8739 東証プライム市場

<https://www.sparx.jp/ir/>

会社概要

「マクロはミクロの集積である」という投資哲学は、同社が競争優位に立つために今後ますます重要になると弊社では見ている。なぜなら、金融市場に AI（人工知能）が浸透し、運用を AI に任せる流れが加速しているためだ。AI による運用は、過去の株価の変動に関する膨大なデータを AI に学習させ、統計的に将来の株価を予想するものである。しかし、企業活動や経営者の資質・考えは、実際に現場に出向いてみなければ理解、体感できないものである。企業の業績の行方を決めるのは企業活動の集積や経営者の資質などであり、過去のデータから統計的手法で予測できるものではないとする同社の考えに、弊社は同調する。

このように、徹底的な個別企業調査を行い、投資対象を選定することで、ハイリスク・ハイリターンが原則の金融市場において「安定性」と「高収益」を両立している投資運用会社として、業界をリードし続けている。なお、資本金は 8,587 百万円（2025 年 3 月期末時点）、グループ従業員数は 193 名（同）である。

2025 年 3 月期末時点の超過リターン例

戦略名	年率換算リターン	参考インデックス	超過リターン
日本株式一般投資戦略	10.8%	4.03% (TOPIX)	6.8%
日本株式中小型投資戦略	8.4%	5.71% ※	2.7%
日本株式ロング・ショート投資戦略	4.5%	4.06% (TOPIX)	0.4%
日本株式集中投資戦略	9.9%	4.23% (TOPIX)	5.6%

※ 参考インデックス：ラッセル野村日本株スタイルインデックス・ミッド・アンド・スモール

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

沿革

1989年	スパークス投資顧問（株）として東京都港区にて投資顧問業務を開始
1997年	スパークス投資顧問にて投資一任契約に係る業務の認可を取得
2000年	スパークス投資顧問にて証券投資信託委託業の認可を取得 スパークス・アセット・マネジメント投信（株）へ商号変更
2001年	スパークス・アセット・マネジメント投信が JASDAQ 市場（当時）に株式上場
2005年	アジア地域における投資活動の展開に向け、韓国の運用会社 Cosmo Investment Management Co., Ltd.（現 SPARX Asset Management Korea Co., Ltd.）の株式の過半数を取得
2006年	持株会社体制に移行し、スパークス・アセット・マネジメント投信がスパークス・グループ（株）に商号変更するとともに、子会社であるスパークス・アセット・マネジメント（株）が、資産運用業務を承継
2012年	再生可能エネルギーによる発電事業への参入を目的として、スパークス・グリーンエナジー & テクノロジー（株）を設立
2014年	再生可能エネルギー発電所や不動産等の実物資産を投資対象とする運用ビジネスの一層の拡大を図るため、ジャパンアセットトラスト（株）の全株式を取得し、商号をスパークス・アセット・トラスト & マネジメント（株）へ変更
2019年	東京証券取引所市場第 1 部に指定 量子アニーリング技術研究開発ソリューションを提供する（株）シグマアイに出資・参画
2020年	世界と戦える日本発の宇宙企業を育成することを目的とした宇宙フロンティア投資事業有限責任組合の運用及び管理を行うスパークス・イノベーション・フォー・フューチャー（株）を設立
2021年	野村ホールディングス <8604> と、非上場企業へ投資する投資法人を運用する野村スパークス・インベストメント（株）を設立
2022年	東京証券取引所市場区分の見直しによりプライム市場へ移行

出所：会社ホームページ等よりフィスコ作成

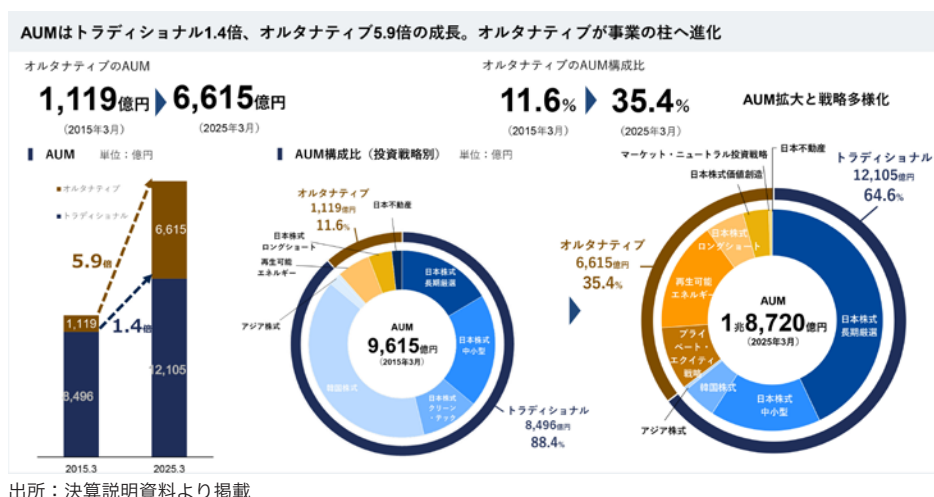
スパークス・グループ | 2025 年 7 月 25 日 (金) 8739 東証プライム市場 | <https://www.sparx.jp/ir/>

会社概要

2. 事業内容

同社グループは、日本株式に投資・運用する「日本株式」、韓国及びその他のアジア地域の株式に投資・運用する「OneAsia」、再生可能エネルギー発電所などを開発・投資・運用する「実物資産」、ベンチャー企業投資やバイアウト投資を目的としたファンドを組成・運用する「プライベート・エクイティ」の4本柱を注力分野に設定し、投資信託委託業務・投資一任業務・投資助言業務などを行っている。上場株式のロングを中心とする伝統的な資産だけでなく、ロング・ショート投資戦略、価値創造戦略に加えて実物資産、プライベート・エクイティ戦略といったオルタナティブの投資戦略を持っていることが同社の特徴であり、足元ではオルタナティブ投資戦略の運用資産残高が着実に積み上がっている。

オルタナティブの伸長



安定収益と成功報酬による高収益構造

(1) 日本株式及び OneAsia

スパークス・アセット・マネジメント（株）が「日本株式」、SPARX Asset Management Korea Co., Ltd. 及び SPARX Asia Investment Advisors Limited が主に「OneAsia」分野の運用を担当している。日本株式ロング・ショート投資戦略、日本株式長期厳選投資戦略、日本株式中小型投資戦略、日本株式マーケット・ニュートラル投資戦略、日本株式価値創造投資戦略などの戦略に基づき、株式への投資・運用を行っている。「日本株式」と「OneAsia」の 2025 年 3 月期末時点の運用資産残高はそれぞれ 12,925 億円、1,043 億円である。「日本株式」の運用資産残高は前期末比 1.6% 減少したものの、2025 年 3 月期末の日経平均株価（終値）が同 11.8% 下落した厳しいマーケット環境を踏まえると、運用資産残高の減少幅を小幅にとどめており、健闘しているといえる。

東証は 2023 年 3 月、プライム市場及びスタンダード市場の全上場会社を対象に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請を実施した。この要請に基づき、各社は資本収益性の向上や株主還元の拡充などの各種施策を策定し、資本コストを意識しながらキャッシュを効率的に配分することによって企業価値を向上させることに注力してきた。しかし、こうした状況下であっても、PBR1 倍未満の企業の割合は減少傾向にあるものの、2025 年 3 月時点において TOPIX500 企業のうち PBR1 倍未満の企業の割合は、依然として 187 社と 37.5% を占めている状況にある（Bloomberg のデータから引用）。米国や欧州などの市場と比較すると PBR1 倍を下回っている企業の割合は相対的に高い。ただこれは裏を返せば、日本企業の企業価値は伸びしろが大きいとも言える。資本コストと株価を意識した経営が企業に浸透してきているなかで、今後も各企業が利益の創出などを通じた企業価値の向上に注力していくことが想定される。企業価値の増大と PBR の上昇を各企業が追求するなか、日本株式に対する投資家の注目度は高位安定して推移することが予想される。このことから、同社の日本株式投資戦略にも安定して投資資金が流入していく可能性が十分にあるものと弊社は見ている。

また、同社の現地運用責任者への教育と質の高い運用体制の構築は順調に進んでおり、「OneAsia」の運用資産残高も堅調に推移していくものと弊社は見ている。特に、アジアの高い成長力を背景に資金流入が加速することが期待される。IMF の最新予測によると、アジア地域の実質 GDP 成長率は 2025 年が 4.5%、2026 年が 4.6%、2027 年が 4.8%（以下、同順）となっている。特に同社が注目しているインドの 2025 ～ 2027 年成長率はそれぞれ 6.2%、6.3%、6.5% であり、インドネシアの 2025 ～ 2027 年成長率はそれぞれ 4.7%、4.7%、4.9% と高い成長が継続することが見込まれている。同社の投資哲学と徹底した企業調査に基づき、高成長が継続する市場で高いポテンシャルをもった企業の発掘が期待できることから、同戦略に対する投資家からの資金流入も膨らんでいく可能性が十分にあると弊社は見ている。

多様な再エネ資産の長期的かつ安定的な運用体制が強み

(2) 実物資産

「実物資産」のうち太陽光発電所などの再生可能エネルギー発電所の開発・管理・運営はスパークス・グリーンエナジー & テクノロジー（株）が担っている。発電所施設の開発段階から運転開始までのフェーズにおける投資・運用（グリーンフィールド投資）はスパークス・アセット・マネジメントが担っている。さらに、運転開始後の発電所施設に投資・運用（ブラウンフィールド投資）するファンドはスパークス・アセット・トラスト & マネジメント（株）が担っている。主な投資実績は、太陽光発電所、風力発電所、バイオマス発電所などである。投資対象に対する知見が不足している場合は、経験豊富なパートナーと組むことで質の高い実物資産に投資し、高い収益を上げることが可能にしている。2025 年 3 月期末時点の運用資産残高は前期末比 5.8% 増の 3,021 億円である。また、投資案件は 348 件（約 725MW）、このうち売電開始案件は 346 件（約 669MW）、投資蓄電施設が 2 件（約 100MW）であった。投資した案件が順調に収益を計上していることに加え、再生可能エネルギーへの投資が順調に進捗していることが窺える。自然災害の激甚化や世界的な気温上昇の抑制と脱炭素化の流れがあるなかで、太陽光発電をはじめとする再生可能エネルギーに対する社会的ニーズは高い。2023 年に開催された「第 28 回 気候変動枠組条約締約国会議（COP28）」では「再生可能エネルギーの発電容量について、2030 年までに世界全体で 3 倍にする」という目標が掲げられ、日本においても、再生可能エネルギー推進に国を挙げて注力している。2012 年に導入された FIT 制度（固定価格買い取り制度）によって、再生可能エネルギーの電源構成比は大幅に上昇したものの（2011 年度の 10.4% から 2022 年度には 21.8% に拡大）、2040 年度に 4 ～ 5 割程度にするという目標（出典：資源エネルギー庁「第 7 次エネルギー基本計画の概要」より引用）を達成するためにはさらなる再生可能エネルギーの推進が必要とされる。こうした外部環境の追い風に加え、これまでに同社が蓄積してきた再生可能エネルギーに対する知見を生かし高収益の投資対象を発掘することで、投資家からの資金を順調に集めることができると弊社では見ている。

また、同社はスパークス・グリーンエナジー & テクノロジーを通じて、北海道苫小牧市において再生可能エネルギー由来のグリーン水素の製造・貯蔵・輸送・利用に至るサプライチェーン構築の実証事業を本格稼働させている。2023 年に環境省の公募事業に採択され、2025 年 2 月には水素製造設備の整備を完了し、同年 3 月以降、地元企業など複数の需要家への供給を順次開始している。同事業では、苫小牧市の廃棄物発電及び敷地内に新設した太陽光発電を組み合わせ、自営線経由で水電解装置へ電力を直接供給することにより、電力系統の制約を回避しつつ、年間最大 100 万立方メートルのグリーン水素を製造する。製造された水素は高圧水素トレーラーで市有施設や地元企業に輸送され、燃料電池や暖房機器などで活用される予定であり、寒冷地における灯油代替としての役割も期待される。これらを通じて構築される「苫小牧モデル」は、地域内エネルギー循環と経済波及効果の創出、水素の地産地消モデルとしての展開可能性を有しており、同社はこの実証事業を通してグリーン水素の投資対象としての可能性の検証に取り組んでいる。

スパークス・グループ | 2025 年 7 月 25 日 (金)
8739 東証プライム市場 | <https://www.sparx.jp/ir/>

会社概要

安定した収益を生む実物資産



出所：同社ホームページより掲載

複数の投資戦略を展開、 着実な後継ファンド組成で運用資産残高の継続的な拡大を図る

(3) プライベート・エクイティ

スパークス・アセット・マネジメント（株）、スパークス・インベストメント（株）が、「知能化技術」「ロボティクス」「水素社会実現に資する技術」「電動化」「新素材」「カーボンニュートラル」などの切り口から国内外のベンチャー企業への投資・運用を行っている。ベンチャー企業への投資が実るまでには長期の時間を要するものの、Sansan<4443>（2019 年 6 月上場）、メドレー <4480>（同年 12 月上場）、フリー <4478>（同年 12 月上場）、FIXER<5129>（2022 年 9 月上場）などのベンチャー企業に投資を行い、新規株式公開（IPO）を果たした。

同社のプライベート・エクイティでは、異なる成長領域に焦点を当てた 3 つの投資戦略を展開している。①先端技術や次世代インフラを対象とする「未来創生ファンド」、②宇宙関連産業に特化した「宇宙フロンティアファンド」、③日本の製造業の高度化・革新を支援する「日本モノづくり未来ファンド」である。いずれも中長期的な視点から成長余地の大きい分野にリスクマネーを供給している。同社は、これら複数のファンドを同時並行的に運用することにより投資戦略を複線化しており、各ファンドが順次 EXIT を迎えることにより一時的に運用資産残高が減少するリスクを、新規ファンドの組成により平準化・相殺し、全体として継続的な運用資産残高の成長を実現することができる運用体制を構築している。投資テーマの多様化及びファンドのライフサイクルを適切に組み合わせることにより、運用資産の安定的な拡大を図っている。

スパークス・グループ | 2025 年 7 月 25 日 (金) 8739 東証プライム市場 | <https://www.sparx.jp/ir/>

会社概要

大手企業と共同でファンドを組成していることも特徴の 1 つだ。一例を挙げると、2021 年 10 月より運用を開始した「未来創生 3 号ファンド」では、トヨタ自動車 <7203> や三井住友銀行 <8316> が出資者として名を連ねている。2024 年 4 月には宇宙フロンティア 2 号ファンドを設立しており、同じくトヨタ自動車（株）や三菱 UFJ 銀行 <8306>、（株）三井住友銀行、みずほ銀行 <8411>、三菱重工業 <7011>、三井住友信託銀行（株）、（株）日本政策投資銀行などの大手企業が出資者として参画している。徹底した個別企業調査と優れた仮説構築能力によって大手企業からの出資が実現していると、弊社では評価している。実際、国内ベンチャーキャピタルの資金調達規模ランキングにおいて、同社は 3 位の位置につけている。さらに、これらのファンドは運用期間が 10 年であり、その間実質的に解約がないため、実物資産と同様に安定的な収益が見込まれる。現政権が 2022 年策定した「スタートアップ育成 5 か年計画」によると、2027 年までにスタートアップ企業への投資額を計画策定時の 10 倍の 10 兆円規模とすることを目標としている。海外と比較すると現時点では小規模ではあるものの、政府がスタートアップ支援を打ち出していることに加えて、収益性の高い戦略でもあることから、同投資戦略に対する注目度は高まっていくと推察される。特に、同社が注力している宇宙分野に関しては、安全保障強化という観点から国が「宇宙戦略基金」を設け、企業や大学に 10 年で 1 兆円規模の拠出をすることを目指している。政府が様々なベンチャー企業育成方針を打ち出すなか、ベンチャー企業の裾野と規模が拡大し、市場自体がさらに成長していくことが期待される。こうした流れを踏まえると、同社の戦略に対して投資家からの資金流入も加速する可能性が十分にあると弊社は見ている。

「プライベート・エクイティ」は同社グループが強みを発揮できる分野であり、伸ばすことを考えている分野でもある。「顧客が気付いていない新たな投資領域を創造する」ことで成長を築き上げてきた同社グループにとって、「プライベート・エクイティ」は本質を体現している分野の 1 つであると弊社では考えている。

多様な戦略においても、 徹底した企業調査に基づく投資哲学の実践により、 安定的な高収益を実現

3. 同社グループの強み

同社グループの強みとしては、(1) ボトムアップ型企業調査・優れた仮説構築能力、(2) 優れた質問力、(3) 高い収益率、(4) オープンな企業風土による人材育成、(5) 長期的視点での運用、の 5 点が挙げられる。

(1) ボトムアップ型企業調査・優れた仮説構築能力

「マクロはミクロの集積である」という投資哲学に基づいた、「ボトムアップ型の徹底した企業調査」と「優れた仮説構築能力」がある。「マクロはミクロの集積である」とは、既述のとおり「徹底した企業調査の集積によって、大きな潮流が見えてくる」という考え方である。数多くの企業を精緻に分析しているからこそ、適切な仮説を組み立てることができ、その仮説を基に、社会から必要とされる企業、すなわち成長性の高い企業を見つけ出せると言える。また、新ファンドの組成や新しい投資信託の開発という観点からは、投資家自身も気付いていない投資価値のある領域を見つけ出せる。投資運用会社ではアナリストが企業調査を担当し、ファンドマネージャーが運用を担当するというように分業型が敷かれていることが多いが、同社グループでは「ボトムアップ型企業調査」を重視し、ファンドマネージャーも自身の仮説を基に企業調査を行う。

スパークス・グループ
8739 東証プライム市場

2025 年 7 月 25 日 (金)
<https://www.sparx.jp/ir/>

会社概要

(2) 優れた質問力

徹底した企業調査が「優れた質問力」に結び付き、強みとなっている。徹底した企業調査によって、短期的な株価の変動や来期の業績といった表層的な議論に留まらず、より本質的な質問を投資対象企業に投げかけることで、深い議論が可能となる。本質的な質問によって、より重要な情報を獲得し、投資対象企業の業績向上に向けた適切な議論を行えるため、優れたエンゲージメント戦略にもつながると弊社では見ている。

(3) 高い収益率

同社グループの強みである「高い収益率」としては、残高報酬料率と成功報酬の対運用資産残高付帯比率が挙げられる。残高報酬料率や成功報酬をファンドに付帯するかどうかは顧客との折衝で決まるが、投資信託の場合は証券会社や銀行などの販売会社との折衝で決まる。同社グループのファンドは、投資対象企業が優れたリターンを上げることで、高い残高報酬料率（2021 年 3 月期は 0.69%、2022 年 3 月期は 0.69%、2023 年 3 月期は 0.73%、2024 年 3 月期は 0.70%、2025 年 3 月期は 0.67%）が設定できる。成功報酬の対運用資産残高付帯比率についても、優れたリターンでの運用により成功報酬付きのファンドを設定できるため、35.1%（2025 年 3 月期）と高い。これらの結果、営業利益率も 43.0%（同）と高水準である。

(4) オープンな企業風土による人材育成

同社グループの日本株式の運用調査部門では、企業調査の進捗状況を共有するミーティングを毎朝行っている。またこれとは別に毎週ミーティングがあり、仮説、投資行動の共有、議論がなされる。これは人材育成として非常に大きな意味を持っていると弊社では考えている。経験豊富な運用担当者からの鋭い指摘によって、自分自身に足りていない部分や調査する際の切り口などを学べるからだ。調査の手法や仮説構築の仕方など、マニュアル化が難しく、ともすると属人的なものになってしまいがちな能力を議論によって共有する。これによって運用担当者のレベルを引き上げることができ、優秀な人材を蓄積できる。同社グループは人材育成を非常に重視しており、時間をかけて人材を育てることを信条としているため、勤続年数が高いことも特徴だ。運用担当者の能力が会社の収益を左右する資産運用業界において、オープンな企業風土と情報共有を通じた人材育成は強みとなり、好業績につながっていると弊社では見ている。

(5) 長期的視点での運用

同社グループは、長期的な視点による運用で、投資対象企業と信頼関係を構築し、企業価値を高められると考えている。一時的なイベントによる株式相場の下落などの影響についても、長期運用によって緩和できるため、結果として投資家にリターンを提供できる。また、運用期間が 20 年と長期のファンドでは運用資産残高と残高報酬が安定的に増加するため、収益の安定性にもつながる。

4. 同社グループの市場での立ち位置

上記の強みに加えて、上場している独立系アクティブ運用会社のなかでの同社の特徴として、日本国内株式から太陽光発電などの実物資産や未公開株式まで投資対象が多岐にわたっていることが挙げられる。1 つのグループのなかで、株式への厳選投資と長期保有といった伝統的投資戦略から再生可能エネルギーやエンゲージメント戦略といったオルタナティブ投資に至るまで幅広く戦略を推進している企業は珍しい。伝統的戦略に加えて、オルタナティブ投資も手掛けることにより、安定して運用資産残高を増加させることができると同時に、高い収益性を実現できると弊社は見ている。再生可能エネルギー発電事業など大規模インフラを投資対象とする実物資産の投資戦略は投資額が大きく、その分運用資産残高の増加に寄与するためだ。実際、2016 年 3 月期末に 1,316 億円だった運用資産残高は、2025 年 3 月期末には 3,021 億円と 2.3 倍に拡大し、運用資産残高全体に占める割合も 16.1% まで高まっている。資産運用は分散投資によるリスク分散が基本原則である。その点、同社は自社グループのなかで相対的にボラティリティが高い上場株式から安定性の高い実物資産、未上場株式まで手掛けることによって、運用資産残高が過度に変動するリスクを平準化している。同社の運用資産残高と運用資産残高増加率の推移を見てみると、安定して推移していることがわかる。

ベンチャー企業投資を対象とした「プライベート・エクイティ」は、同社投資戦略のなかでも相対的に残高報酬料率が高く設定されているため、その分収益性も高い。ビジネスモデル上の違いや主要顧客層の違いなどから一概には比較できないものの、同社の収益性の高さは伝統的投資戦略に加えて、オルタナティブ資産を投資対象ポートフォリオに組み込んでいることも一因であると弊社は考えている。利益は株価算出の根拠かつ配当原資になる。その意味で、投資家にとって非常に重要なものであり、効率的かつ安定的に利益を創出できる同社の投資戦略ポートフォリオ・ビジネスモデルは魅力的だと言える。

5. 競合環境

同社を取り巻く競合環境を見ると、国内には数多くの資産運用会社が存在するものの、事業規模が比較的近い SBI レオス・キャピタルワークス <165A>、(以下、SBI レオス)、SBI グローバルアセットマネジメント <4765>、(以下、SBIGAM) が実質的な競合と見られる。

定性面については、両社の戦略と立ち位置には明確な違いが見られる。同社は注力分野の 4 本柱を軸として、リスク分散と収益源の多様化を図っている。これにより、景気変動や資本市場のボラティリティの影響を受けにくい、持続的で安定した収益構造を築いている。その一方で、SBI レオスは「ひふみ」シリーズを中心とした個人投資家向けの日本株ファンドを主軸に展開し、「顔の見える運用」や「企業との対話」を通じたストーリー性のあるブランド戦略を打ち出している。多くの個人投資家の共感と信頼を呼び、認知度の高い商品シリーズとして定着している。SBIGAM は、SBI グループの総合金融力を背景に、国内外の幅広い運用資産に対応することができる体制を構築しており、グループシナジーを生かした商品開発や販売チャネルの多様性が強みである。投資対象もパッシブ型からアクティブ型、さらにはオルタナティブ投資まで多岐にわたり、特定分野に偏らない総合的な運用力を有する。

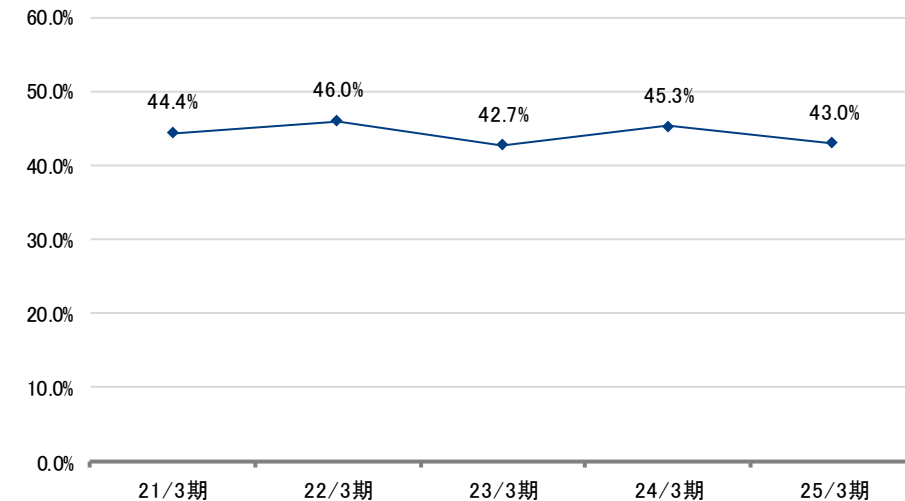
スパークス・グループ | 2025 年 7 月 25 日 (金) 8739 東証プライム市場 | <https://www.sparx.jp/ir/>

会社概要

定量面については、2025 年 3 月期末の運用資産残高を見ると、同社が 1 兆 8,720 億円、SBI レオスが 1 兆 2,753 億円、SBIGAM が 6 兆 7,008 億円である。直近 3 年間（2023 年 3 月期～2025 年 3 月期）の年平均成長率を比較すると、同社が 6.4%、SBI レオスが 4.8%、SBIGAM が 21.9% であり、3 社とも順調に積み上がっている。なお、SBIGAM の成長率が高い主な要因は公募インデックスの残高増加である。同社との方がより高い成長ペースで運用資産残高を拡大している。他方で、同社は日本株のアクティブ運用を中心としながらも多様な運用戦略を展開しており、複線的な成長ドライバーを有している点が残高拡大に寄与していると考えられる。収益性の面では、同社の 2025 年 3 月期の営業利益率は 43.0% と、同業他社と比して際立って高い水準にある。一方、SBI レオス及び SBIGAM の営業利益率はそれぞれ 18.1%、19.6% にとどまっており、大きく乖離している。この差は各社の収益モデルの構造的な違いに起因すると見られる。SBI レオス及び SBIGAM は、残高報酬を主な収益源としており、収益は安定的である一方、利益率の上昇余地は限定的である。これに対して同社は、残高報酬に加えて上場株式、実物資産、プライベート・エクイティファンドそれぞれに応じた成功報酬があり、パフォーマンス次第で収益が大きく増加する仕組みとなっている。成功報酬が付帯されているファンドは 2025 年 3 月末時点で全体の 35.1% となっており、営業利益率を向上させるビジネスモデルが実現されている。

同社は運用資産残高の規模、収益性、多角的な運用戦略の広がりなどの点において、特徴を有している特に、収益性の高さは競合との差別化要因として極めて重要であり、同社のビジネスモデルの優位性を物語っている。

営業利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

平均運用資産残高は 2 ケタ増、基礎収益は過去最高を更新

1. 2025 年 3 月期の業績概要

2025 年 3 月期の連結業績は、営業収益が前期比 8.9% 増の 17,961 百万円、営業利益が同 3.2% 増の 7,717 百万円、経常利益が同 3.9% 減の 7,778 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 19.4% 減の 5,252 百万円となった。

営業収益は、平均運用資産残高が前期比 14.2% 増の 19,122 百万円と増加し、残高報酬（手数料控除後）が同 9.7% 増の 12,867 百万円と拡大した。他方で、成功報酬は同 7.6% 減となったものの、「プライベート・エクイティ」の未来創生ファンドにおいて初の成功報酬（8 億円）を獲得しており、過去の推移と比較すれば依然として高水準を維持している。

利益面では、人件費の増加やオフィスの拡張などを背景として経常的経費が前期比 14.3% 増加したものの、増収効果により打ち返し、営業増益を確保した。同社が重要な経営指標として掲げている基礎収益は、同 5.9% 増の 6,722 百万円と過去最高を更新した。なお、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益は減益となったが、主な要因は為替差益及び投資事業組合運用益の減少などによる営業外収益の縮小、投資有価証券売却益の減少に伴う特別利益の減少である。

2025 年 3 月期連結業績

（単位：百万円）

	24/3 期		25/3 期		前期比
	実績	営業収益比	実績	営業収益比	
営業収益	16,498	-	17,961	-	8.9%
営業費用及び一般管理費	9,022	54.7%	10,244	57.0%	13.5%
営業利益	7,476	45.3%	7,717	43.0%	3.2%
経常利益	8,090	49.0%	7,778	43.3%	-3.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	6,519	39.5%	5,252	29.2%	-19.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

基礎収益

	23/3 期	24/3 期	25/3 期	前期比
運用資産残高（平均残高）（億円）	15,126	16,743	19,122	14.2%
残高報酬料率（手数料控除後）	0.73%	0.70%	0.67%	-0.03pp
残高報酬（手数料控除後）（百万円）	11,077	11,727	12,867	9.7%
経常的経費（百万円）	5,071	5,378	6,144	14.3%
基礎収益（百万円）	6,005	6,348	6,722	5.9%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

スパークス・グループ | 2025 年 7 月 25 日 (金) 8739 東証プライム市場 | <https://www.sparx.jp/ir/>

業績動向

注力分野の実績は以下のとおりである。

(1) 日本株式

2025 年 3 月期末の運用資産残高は前期末比 1.6% 減の 12,925 億円となった。ロング・ショート投資戦略及び長期厳選投資戦略については資産残高が堅調に積み上がったが、価値創造投資戦略やマーケット・ニュートラル投資戦略などにおいては資金流出が発生し、全体としては微減となった。ただし、2025 年 3 月期末の日経平均株価（終値）が同 11.8% 下落した厳しいマーケット環境を踏まえると、運用資産残高の減少幅を小幅にとどめることができた点は健闘したといえる。また、ロング・ショート投資戦略においては、欧州の UCITS ファンド（EU の規制に準拠して設立され、加盟国内で販売することができるファンド）を初組成し、運用を開始した。今後は欧州の機関投資家を主要なターゲットとして販路の拡大を図り、さらなる資金流入を目指す。

(2) OneAsia

2025 年 3 月期末の運用資産残高は、前期末比 17.3% 減の 1,043 億円となった。韓国株式市場は 2025 年 3 月期末の韓国総合株価指数（KOSPI）が同 9.7% 下落、KOSDAQ 指数が同 25.7% 下落（いずれも終値ベース）と厳しいマーケット環境となっている。そのなかで、同社の運用は相対的に良好なパフォーマンスを維持していたものの、大口顧客によるポートフォリオのリバランスに伴う利益確定のための解約などが発生し、運用資産残高の減少につながった。この動きは一時的な資金流出と見られ、同社は高い運用パフォーマンスを維持することにより、再び資産残高の積み上げを図る方針を示している。中期的にはパフォーマンス実績を基盤とした顧客資金の回帰が期待される。

(3) 実物資産

2025 年 3 月期末の運用資産残高は、前期末比 5.8% 増の 3,021 億円となった。日本全国 348 ヶ所に及ぶ太陽光発電を初めとした再生可能エネルギー発電事業への投資を推進しており、主に第 4 四半期に開始した蓄電所への投資が資産残高の増加に寄与した。

同社は 2025 年 3 月 25 日に北海道札幌市における蓄電所事業へ参画すると発表した。蓄電所は、電力系統に直接接続することにより、市場を通じて電力の調整力及び供給力を提供するインフラで、エネルギーシステムにおいて極めて重要な役割を果たす。欧州・米国・中国では、脱炭素社会の実現や再生可能エネルギーの導入拡大を背景として蓄電所の導入が急速に進展しており、今や再生可能エネルギーにおいて主力電源化の鍵を握りつつある。国内においても、風力・太陽光など天候や時間帯によって発電量が大きく変動する再生可能エネルギーの普及を本格化させていくうえで、出力変動を抑制し電力の安定供給を実現する蓄電所の整備は不可欠といえる。現時点では、電力需給の調整手段として再生可能エネルギーの出力を抑制する一方、火力発電所で調整することが中心となっているが、経済性や脱炭素の観点からは持続可能とは言い難いだろう。そのなかで、蓄電所の本格導入は再生可能エネルギーによる電力を余すことなく活用する道を拓くとともに、系統安定化や需給柔軟性の向上を通じて火力依存からの脱却とカーボンニュートラルの達成に向けた実効性の高い手段となる。関西電力<9503>、JA 三井リース（株）とのパートナーシップのもと、2028 年 4 月の商用運転開始を目標とするプロジェクトが進行中であり、今後さらなる事業拡大が見込まれる。

(4) プライベート・エクイティ

2025 年 3 月期末の運用資産残高は、主に宇宙フロンティアファンドの残高増加により前期末比 5.2% 増の 1,729 億円となった。未来創生ファンドの運用資産残高は、1 号ファンド及び 2 号ファンドにおける投資期間満了に伴う残高報酬の計算基礎となる額の変更により減少したものの、1 号ファンドについては投資家への分配が進捗し、初の成功報酬として 8 億円を計上した。宇宙フロンティアファンドでは、1 号ファンドがフルインベストメントとなったため 2 号ファンドを 2024 年 4 月に設立しており、運用開始に伴い運用資産残高が増加した。2 号ファンドは第 4 四半期に 2 件の投資を実行している。日本モノづくり未来ファンドでは、同社 2 件目の TOB が成立した。2025 年 3 月 3 日に、鍛造技術を基盤として自動車・建設機械・産業機械向けの金属部品の製造及び販売を行う（株）シンニッタンの TOB を開始、同年 4 月 14 日に議決権の約 91% の応募が集まり、TOB が完了した。非公開化して企業価値を高めた後、再上場を目指すもので、ファンドを通じた TOB による運用資産残高の拡大や再上場時の株式売却による利益の積み上げも積極的に検討する方針だ。

高い自己資本比率と運用強化で収益拡大に備え

2. 財務状況と経営指標

2025 年 3 月期末の資産合計は前期末比 3,827 百万円増の 49,939 百万円となった。主な要因は、固定資産において有形固定資産がリース資産の計上などにより 2,362 百万円増加、投資有価証券が主にシードマネー投資の増加などにより 3,179 百万円増加したことである。負債合計は同 1,740 百万円増の 16,432 百万円となった。主な要因は、流動負債がリース負債の増加などにより 1,441 百万円増加したことである。純資産合計は同 2,088 百万円増の 33,507 百万円となった。主な要因は、利益剰余金が当期純利益の計上により 2,537 百万円増加したことである。

財務状況については、流動比率が 333.4%、固定比率が 69.6%、自己資本比率が 67.1% となった。流動比率、固定比率ともに健全な数値であり、長短の手元流動性に問題はないと弊社は考える。自己資本比率も高い水準である。

スパークス・グループ | 2025 年 7 月 25 日 (金) 8739 東証プライム市場 | <https://www.sparx.jp/ir/>

業績動向

連結貸借対照表及び財務指標

(単位：百万円)

	23/3 期末	24/3 期末	25/3 期末	増減額
流動資産	26,594	27,130	26,631	-499
現金及び預金	22,028	22,066	21,385	-681
固定資産	12,788	18,981	23,307	4,326
有形固定資産	981	1,027	3,389	2,362
投資有価証券	10,437	16,289	19,468	3,179
資産合計	39,382	46,112	49,939	3,827
流動負債	7,340	6,547	7,988	1,441
短期借入金	2,000	2,000	2,000	0
固定負債	5,995	8,145	8,443	298
長期借入金	5,000	7,000	7,000	0
負債合計	13,335	14,692	16,432	1,740
有利子負債	7,000	9,000	9,000	0
純資産合計	26,047	31,419	33,507	2,088
利益剰余金	16,886	20,960	23,497	2,537
【主な財務指標】				
流動比率	362.3%	414.4%	333.4%	-81.0pp
固定比率	49.1%	60.5%	69.6%	9.1pp
自己資本比率	66.1%	68.2%	67.1%	-1.1pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 2026 年 3 月期の業績見通し

2026 年 3 月期の業績予想については、主事業である投信投資顧問業の業績が経済情勢や相場環境によって大きな影響を受けるため将来の業績予想は難しいと認識し、開示していない。

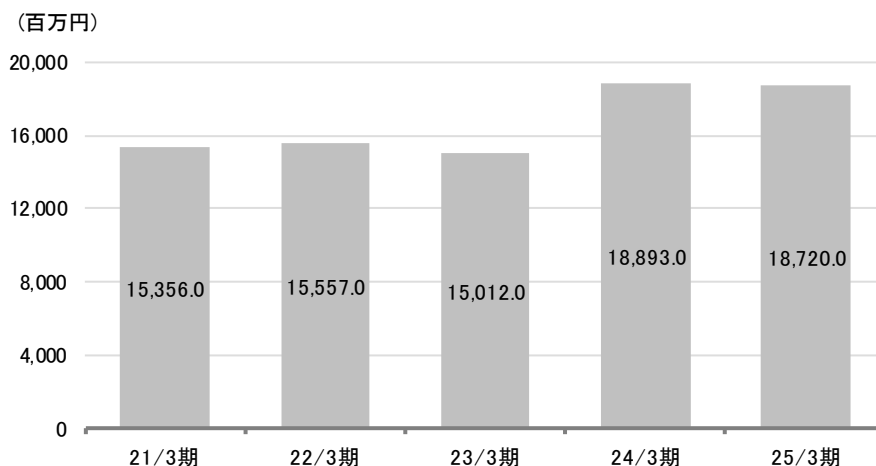
運用資産残高の中核を占める「日本株式」については、トランプ関税の導入や世界的なインフレ動向などを背景に、不透明なマーケット環境が続いているものの、同社が強みとする海外機関投資家向けのマーケティング体制の整備を推進し、グローバルな運用資金の獲得に向けたアプローチを再強化しており、運用資産残高の拡大が期待される。また、「プライベート・エクイティ」では「未来創生 4 号ファンド」、「日本モノづくり未来 2 号ファンド」など新規ファンドの設定が予定されており、これらの運用開始による残高増加が見込まれる。短期的には相場環境の変動リスクを受けやすいものの、運用体制の強化と運用資産残高の積み上げにより、安定的な収益成長が期待される。

■ 中長期成長戦略

独自の運用哲学を貫き、運用資産残高の過去最高に挑む

中長期の成長戦略として同社は、成長実現のための 4 本柱として掲げる「日本株式」「OneAsia」「実物資産」「プライベート・エクイティ」の運用資産残高を、過去最高の 2 兆 241 億円を早期に達成する目標を掲げている。同時に、新事業領域の育成にも注力する。高い成長性が期待できる「エネルギー（水素を含む）」を成長領域として定め、経営資源を効率的に配分することで、新たな事業領域を育成しながら資本収益性も高める方針だ。4 本柱の運用資産残高拡大と ROE の向上を追求しながら、中長期的には運用資産残高 3 兆円の達成をを目指す。

AUMの推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) 4 本柱の運用資産残高拡大に向けた戦略

(a) 日本株式

同社が高い収益性と専門性を有するオルタナティブ投資戦略の分野において、日本株式ロング・ショート投資戦略や日本株式価値創造投資戦略などを中心とした運用体制の強化及び商品ラインナップの拡充などを進める。これらの戦略は、伝統的なロングオンリー運用と比較して市場環境に左右されにくいことから、海外機関投資家などのニーズを的確に捉え、既存のリレーションシップを生かした営業活動や新たな顧客層へのアプローチを強化することにより、資金流入を促進する。差別化された運用戦略の提供と海外投資家との関係強化を両輪とする戦略により、「日本株式」における運用資産残高の着実な拡大を目指す。

スパークス・グループ
8739 東証プライム市場

2025 年 7 月 25 日 (金)
<https://www.sparx.jp/ir/>

中長期成長戦略

(b) OneAsia

アジア地域の構造的な社会変化と経済成長を的確に捉え、長期的なリターンを追求する戦略を掲げており、引き続きファンド運用の中核となる運用体制を強化する。同社の投資哲学をグローバルレベルで浸透させることにより高品質なリサーチ能力を維持・向上し、継続的に優良な投資機会を発掘して良好なトラックレコードの形成を目指している。投資対象は人口動態の変化、テクノロジーの進展、消費構造の転換などの社会的変化を追い風とする成長企業に重点を置いている。特に、インドやインドネシアなど有望市場に属する企業への投資を積極展開し、基幹ファンドとして育成する。また、顧客基盤の多様化にも取り組んでおり、米国を中心とする海外機関投資家などへのマーケティングを強化し、安定的な資金流入の実現を図る。

(c) 実物資産

再生可能エネルギーへの投資実績が積み上がるなかで、エネルギー領域に対する知見が蓄積されてきている状況である。こうした知見を生かして、太陽光から段階的にバイオマスや蓄電所など開発の重点を移していく方針だ。同時に、グリーン水素や蓄電所など新たな事業のファンド化を推進し、ビジネス化に向けた動きを本格化させる方針である。

(d) プライベート・エクイティ

「知能化技術」「ロボティクス」「水素社会実現に資する技術」「電動化」「新素材」「カーボンニュートラル」などの切り口から国内外のベンチャー企業への投資に引き続き注力する。厳選した対象への投資により成功報酬を積み上げ、「プライベート・エクイティ」の収益性をさらに高めていく。また、上場企業 2 社の TOB を成立させた実績やノウハウを生かし、ファンドを通じた TOB による運用資産残高の拡大や、再上場時の株式売却による利益の積み上げも積極的に模索していく方針だ。さらに、「未来創生ファンド」及び「日本モノづくり未来ファンド」については、海外投資家からの資金流入を視野に入れており、今後は海外マーケティングの強化にも取り組んでいく。グローバルな資金を呼び込む体制を整備することにより、資金調達力の強化とファンド運用の安定性を高め、プライベート・エクイティ全体の持続的な成長を目指していく。

(e) 新たな領域

「エネルギー（水素を含む）」などを新たな成長領域とし、一定の自己資金やグループ内リソースの範囲で投資をさらに進める方針だ。「エネルギー」では、水素エネルギーを作る、溜める、運ぶ、使うといったサプライチェーン構築の実証実験を積み上げ、具体的なビジネスへと結実させる。また、「スパークス・グリーン蓄電所ファンド」を新たに設立したように、投資対象として蓄電所にも注力する。水素、蓄電所を中心に新しいエネルギー領域を拡げる方針である。

(f) 総括

同社が 2026 年 3 月期末までに運用資産残高 3 兆円を達成するのは、現時点では難しい状況にあると見られる。2025 年 3 月末時点の運用資産残高は約 1 兆 8,720 億円であり、目標との差は依然として大きい。過去 4 年間にわたり、同社は毎期約 3,000 億円の資金流入を維持してきたものの、好調なファンドパフォーマンスに伴う利益確定売却や投資家のポートフォリオリバランスに起因する解約などにより、流出額も流入額と同程度となった模様である。今後は引き続き運用資産残高の拡大に向けて、運用パフォーマンスが振るわなかった戦略をほかの投資戦略で補完するとともに、継続的な新規顧客の獲得を進め、過去最高の 2 兆 241 億円の早期達成を目指す方針である。

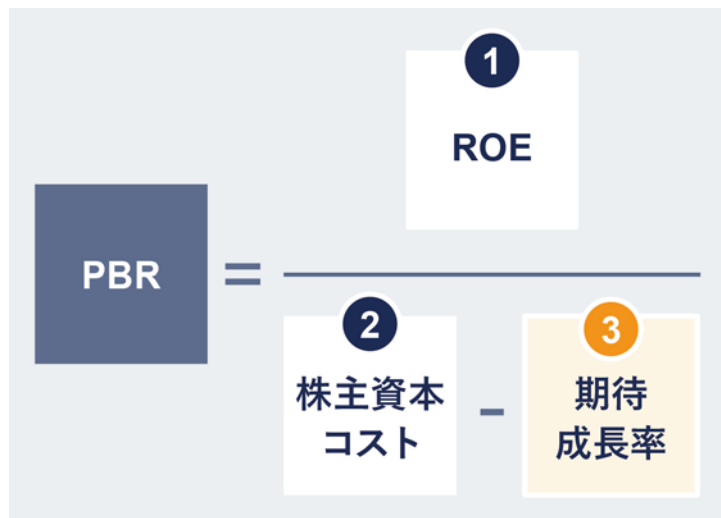
また、弊社では「プライベート・エクイティ」及び「実物資産」の運用資産残高が拡大すると予想している。これは既述のとおり、「プライベート・エクイティ」は徹底した企業調査と優れた仮説構築能力により投資家の気付いていない魅力的な投資対象を見つけ出せるためだ。「プライベート・エクイティ」は想定的に収益性が高いことに加えて、魅力的な投資対象を発掘できることから、投資家の資金を順調に集められると弊社は考える。新たに「未来創生 4 号ファンド」、「日本モノづくり未来 2 号ファンド」など新規ファンドの設定が予定されており、運用資産残高のさらなる拡大が期待される。「実物資産」に関しては、SDGs や脱炭素の潮流が強まるなか制度面での後押しもあり、太陽光発電、風力発電、蓄電所、水素エネルギーなどへの社会的ニーズがますます高まっていくことが予想され、運用資産残高の拡大が期待される。

高 ROE と還元強化で投資家期待の底上げを目指す

(2) 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

東証からの要請に基づき、同社も資本コストと株価を意識した経営を推進し、さらなる企業価値の向上に継続して取り組むことを表明している。PBR を ROE、株主資本コスト、期待成長率の 3 つの要素に分解したうえで、既存戦略の拡大による ROE のさらなる向上、株主資本コストの引き下げ、新しい投資戦略の投入による期待成長率の向上に取り組んでいく。

PBR を 3 つの要素に因数分解

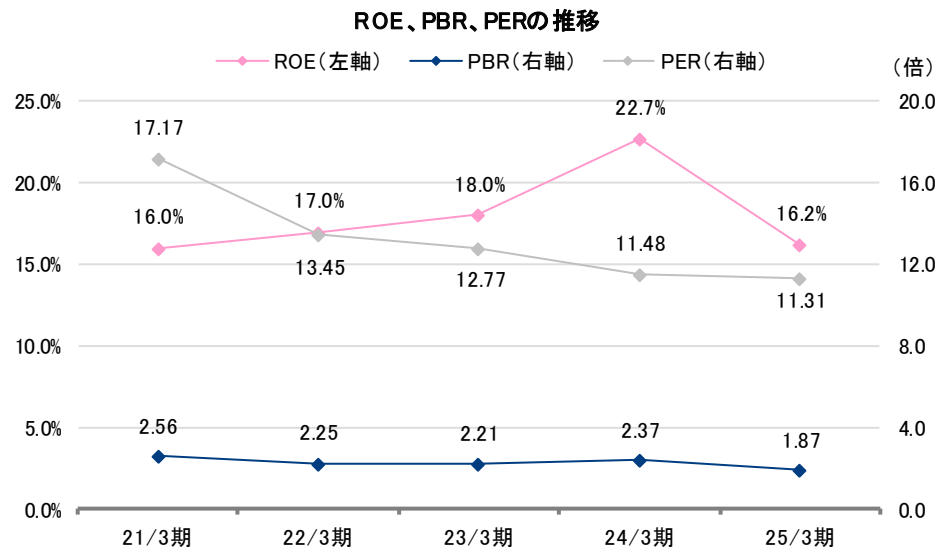


出所：決算説明資料より掲載

スパークス・グループ | 2025 年 7 月 25 日 (金) 8739 東証プライム市場 | <https://www.sparx.jp/ir/>

中長期成長戦略

同社の ROE、PBR、PER を過去 5 期間について、ROE は株主が要求する収益率（同社は株主資本コストを 9 ～ 12% と認識）を上回る水準で、PBR は安定して 1 倍を上回る水準で推移しており、2025 年 3 月期の ROE は 16.2%、PBR は 1.87 倍となった。ROE と PBR は既に十分な水準にあり、前記の基本戦略を推し進めることでさらなる向上を目指す。一方、PER に関しては、11.31 倍（2025 年 3 月期）と東証プライム市場の平均（16.2 倍）を下回っている状況である。同社は PER 向上のために、新規領域への挑戦を強化することで将来的な利益成長に対する投資家の期待を高めるほか、情報開示のさらなる充実や投資家との面談の促進などによって成長戦略や同社の魅力を投資家に訴求していく考えだ。こうした IR 活動のさらなる充実によって、PER が向上することに加えて投資家の同社に対するリスク認識が減少すれば、株主資本コストの低下も期待できる。株主資本コストの引き下げに関しては、そのほかにも、同社の独立系の強みを生かした高いガバナンス体制や安定性と高収益を両立し得るビジネスモデルなどを丁寧に投資家に説明することで、投資家が同社に抱いている不確実性を取り除いていく方針だ。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

企業価値のさらなる向上に向けて、キャピタル・アロケーションの計画（2026 年 3 月期～ 2028 年 3 月期）も公表している。新規事業への投資及び既存戦略へのシード投資に関しては、営業キャッシュ・フローの金額を目安に成長投資を実践していく計画であり、約 110 億円（投資の回収も含む純額）を想定する（過去実績をもとに算出）。営業キャッシュ・フロー内での投資によって財務の健全性を維持しながら投資家の利益成長に対する期待度を高めていく。株主還元に関しては、引き続き安定性・継続性に配慮しつつ実施する方針だ。配当金総額に自己株式の取得を含めて、総額約 100 億円を株主還元割り当てしていく（直近の株主還元実績をもとに算出）。積極的な成長投資と株主還元の充実を同時追求することで、ROE、PBR、PER をさらに高めていく。

スパークス・グループ
8739 東証プライム市場

2025 年 7 月 25 日 (金)
<https://www.sparx.jp/ir/>

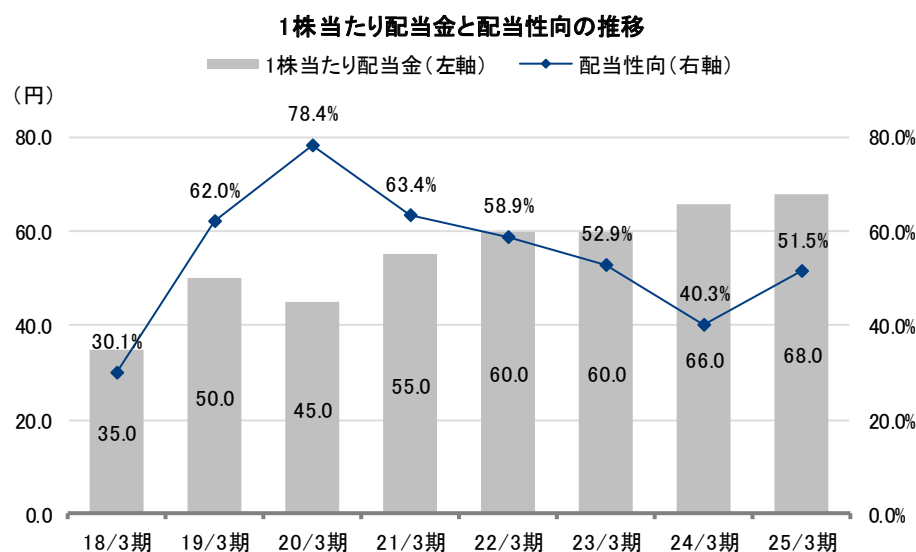
株主還元策

増配に加えて自社株買いも発表、 資本コストを意識した積極的な還元策を実施

同社は持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図るとともに、適切なキャピタルアロケーションを行い、株主に利益等を還元していくことを重要な経営課題の1つとして位置付けている。株主還元については、中長期的な視点に立ち、安定性・継続性に配慮しつつ、業績動向、財務状況及び還元性向等のほか、実施時期や実施方法を総合的に勘案して行うことを基本方針としている。具体的には、事業の持続的かつ安定的基盤となる収益力を示す基礎収益の成長について配当で還元し、業績変動があり不確実性が高く時期も一律ではない成功報酬等については自社株買いなど資本効率向上に活用して還元を実施する方針である。

この方針に基づき、2025 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比 2.0 円増の 68.0 円（配当性向 51.5%）と過去最高額の配当を実施する。また、自己株式の取得も積極的に行っている。2025 年 3 月期は 2024 年 11 月に 210,000 株、292 百万円の自己株式の取得を完了し、2025 年 1 月に取得した全株式の消却を実施した。加えて、2025 年 5 月 7 日には 200,000 株、300 百万円を上限とした自己株式の取得及びその全株式を消却する旨を発表している。取得期間は 2025 年 5 月 8 日から 6 月 30 日、消却予定日は 7 月 31 日としており、株主への利益還元とともに資本効率の向上を意識した積極的な姿勢が窺える。

2026 年 3 月期の配当予想に関しては、業績予想を開示していないため未定としているものの、過去の配当性向は高い水準を維持してきたことに加えて、堅調な業績推移が見込まれることから、安定した水準が継続すると弊社では考える。



注：2022 年 10 月に株式併合を実施しており、それ以前の数値はその影響を考慮し修正

出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp