



スパークス・M&S・ジャパン・ファンド 愛称:華咲く中小型

マンスリーレポート
基準日 2020年10月30日

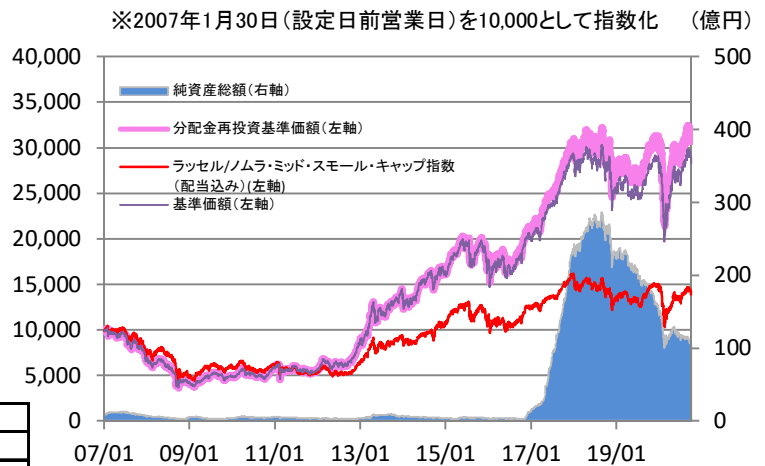
【運用実績】

過去のパフォーマンス(%)	ベンチマーク		直近の分配実績(円)		
	ファンド	ベンチマーク	第9期	2016/1/25	300
過去1ヵ月間	-3.63	-3.52	第10期	2017/1/25	300
過去3ヵ月間	8.97	7.48	第11期	2018/1/25	350
過去6ヵ月間	13.65	10.64	第12期	2019/1/25	300
過去1年間	2.97	-3.70	第13期	2020/1/27	350
過去3年間	9.47	-7.01	設定来累計		1,850
設定来	207.24	39.02			

※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。

【基準価額・純資産総額の推移】

基準価額	解約価額	純資産総額
28,246 円	28,162 円	103.45 億円



※当ファンドのベンチマークは、ラッセル/ノムラ・ミッド・スモール・キャップ指数(配当込み)ですが、当ファンドはベンチマークに連動するものではありません。
※基準価額は、信託報酬等控除後です。
※分配金再投資基準価額は、当該ファンドの信託報酬控除後の価額を用い、分配金を非課税で再投資したものと計算しております。
※過去の実績は将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

【資産別構成】

資産種類	比率(%)
株式	95.7
投資信託証券	1.3
その他株式関連証券	0.0
現金その他	3.0

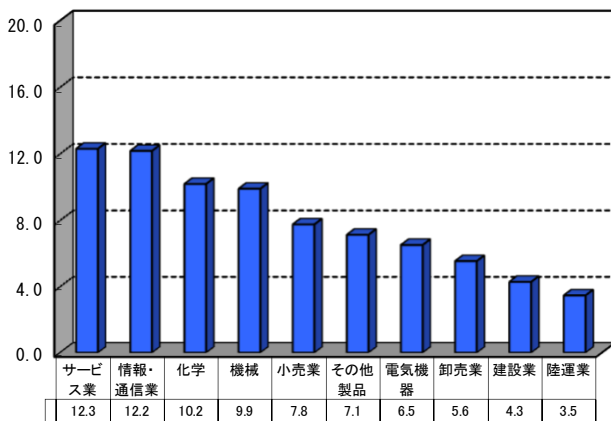
※比率は対純資産総額

【株式市場別構成】

市場	比率(%)
東証1部	92.5
ジャスダック	1.7
東証マザーズ	1.5
その他市場	0.0
株式組入比率	95.7

※比率は対純資産総額

【株式業種別構成 上位10業種(%)】



※比率は対純資産総額

【組入有価証券 上位10銘柄】

(銘柄総数:65銘柄)

	銘柄	市場	業種	比率(%)
1	センコーグループホールディングス	東1	陸運業	3.5
2	前田工織	東1	その他製品	3.3
3	三洋化成工業	東1	化学	3.2
4	シークス	東1	卸売業	3.0
5	タクマ	東1	機械	3.0
6	日本光電工業	東1	電気機器	2.8
7	モリタホールディングス	東1	輸送用機器	2.7
8	アルヒ	東1	その他金融業	2.4
9	グローブライド	東1	その他製品	2.2
10	小野建	東1	卸売業	2.1

※略称は下記の取引市場を指します。 ※比率は対純資産総額
東1: 東証1部、東2: 東証2部、マザーズ: 東証マザーズ、JQ: JASDAQ

※上記記載のうち、【運用実績】、【基準価額・純資産総額の推移】以外は、当ファンドが投資するマザーファンドに関する情報です。
※「比率(%)」は、当ファンドが投資するマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

■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。

スパークス・M&S・ジャパン・ファンド

愛称:華咲く中小型

マンスリーレポート

基準日 2020年10月30日

【運用担当者のコメント】

◆株式市場の状況

10月の日本株式市場は、経済対策期待などで前半は上昇する局面もありましたが、結果的には下落して終わりました。

欧米の株式市場が新型コロナウイルス感染の再拡大懸念や米国大統領選挙を前に積極的な買いが控えられたことも要因と考えます。3月期決算の日本企業の間接決算発表が始まり、期待を上回る結果が多かったと思われますが、市場全体を支えることができませんでした。

この結果、TOPIX（配当込み）は前月末比2.84%の下落、当ファンドのベンチマークは同3.52%の下落と、小型株の下げがやや大きい展開でした。

◆ファンドの運用状況

当月、好調な2020年9月期決算を発表したセプテーニ・ホールディングスなどが、パフォーマンスに対してプラスに貢献し、一方、2021年8月期通期予想で営業赤字を発表し嫌気されたサイゼリヤなどが、マイナスに影響しました。

当月は月前半こそ米国追加経済対策法案成立などへの期待値から株価が上昇したものの、月末にかけては欧米諸国での新型コロナウイルスの新規感染者数増加から、リスクオフの展開となりました。

投資行動の観点では、引き続き保有銘柄への買い増しとともに、株価が上昇し割安感が薄れた銘柄、当初の投資仮説から実態が乖離した銘柄の売却を行っています。当月の新規投資銘柄はありません。

◆今後の運用方針

欧米などの先進諸国での新型コロナウイルスの新規感染者数増加が懸念される中、新規感染者数が少なく、相場回復に出遅れ感のあった日本株の相対優位性が高まっています。また、不透明感から業績予想を保守的に見込んでいた企業の上方修正も増えており、着実に業績は改善基調にあります。今後の感染拡大状況には引き続き注視が必要ですが、社会経済活動の正常化に伴い再成長軌道への回帰が期待される企業など、再評価余地の大きい銘柄への投資機会発掘に努めます。

ESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：企業統治）が注目を集めていますが、その背景の一つには、新型コロナウイルス感染拡大に端を発した、投資家の社会の持続性に対する危機感の高まりが挙げられると感じています。

そこで、今回はこの「持続性」についての私どもの解釈、そしてなぜ私どもはそこに注目するのか、という点に関して述べたいと思います。

第一に、私どもは過去から連綿と受け継がれる歴史の系譜に強い興味を持っています。受け継がれるに足る価値の存在のみならず、現状に甘んじない環境変化への対応、そして様々な生まれる他の選択肢からの誘惑など、多くの困難を乗り越えないと系譜は途絶えてしまうためです。では、なぜそれほどの困難を呈してまで歴史は受け継がれるのでしょうか。私どもは、歴史は様々な社会環境が変化する中における対応の変遷そのものであり、人類はそれによって「次世代にとってより良い社会」を創り出せるからだと考えます。

長い年月を要する試行錯誤の履歴や知恵の蓄積は、一個人の生涯で達成できることを大きく上回ります。「愚者は経験に学び、賢者は歴史に学ぶ」という偉人の言葉からも、その大切さの一端を垣間見ることができます。人間の動物的な性質が根本的には変化していないことを鑑みるに、この考え方も当面変わることはなさそうです。

（次ページへ）

■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、当社の許可なく複製・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。

スパークス・M&S・ジャパン・ファンド

愛称:華咲く中小型

マンスリーレポート
基準日 2020年10月30日

(前ページより)

一方で、時代錯誤の伝統の焼き直しは独りよがりな「愚者」の行いです。技術革新、社会構造の転換による需要環境の変化に対応していかなければ、その伝統は負の遺産となりかねません。伝統と革新の高度なバランスを保つことではじめて、伝統は伝統たる価値を持つと考えます。

この考え方は、家族のみならず企業にも適用出来るものです。企業体は、それを構成する人々の中で共有化された目的達成のため、継続的な意図をもって組織化された集団です。家族と異なり、競争の存在や利害関係者が多くなる点がありますが、目的が明確であるために社会への貢献度合いは一般的に家族に比し大きいと言えます。つまり、社会課題の解決等明確な目的意識を持ち運営される企業は社会における重要な構成要素であり、それぞれの伝統を維持革新しながら社会に貢献していると考えられます。例を挙げれば、製造業は環境負荷の低減とQOL (Quality of Life、人生の質/生活の質) の向上を両立した製品開発・供給、建設業は持続可能な社会のインフラ構築、などです。これら多くの企業が社会基盤の礎となり、私たちの生活を形作っているといえます。

日本には以上のような長い歴史を持ち社会的価値を築いてきた会社が数多く存在しますが、様々な理由によってその価値が埋もれてしまっているケースが散見されます。

その理由の一端は、社会構造、環境の変化により当初の目的と現況が合致しなくなってきたことや、組織が肥大化し活力を失ってきていたこと、など近年の日本経済において語られることの多い事象に垣間見ることが出来ます。

このような企業の価値を再発見し企業体としての効用を高めることができるとすれば、それは多大なる社会への貢献につながるのではないかと私どもは考えます。中には競争環境の変化から構造的な苦境に立たされている企業もあり難しい課題ではありますが、長い日本株運用の歴史を持つ我々にとっては、この活動は万難を排しても取り組むべき社会的価値があると考えています。

また、日本株式市場には、上記した再活性化策を実行するための必要条件が複数存在しています。低成長率を反映した他国比でのバリュエーション面での割安感、堅固なバランスシートや豊富なキャッシュ、更には政府主導によるコーポレート・ガバナンス改革の進展などです。特に市場からの関心が低く、注目されにくい銘柄が多く存在する中小型株はその潜在的な魅力がより大きい市場と言えます。

私どもはボトムアップ・リサーチを専らに銘柄選択基準としており、ESGという概念がなかった頃からマネジメントとの対話、定性的な評価を重要視し、投資プロセス中に統合してまいりました。今般のESGに対する注目の高まりにより、今まで以上に企業評価においてこの要素が重要性を帯びてくると考えられます。我々はESGを別個の要素として扱うのではなく、「困難を乗り越え、次代にとってより良い社会」を創り出せるか、企業との建設的な対話を重ねてまいります。

私どもは「いい会社を安く買う投資戦略」に基づき運用を行っています。それは、市場から見過ごされているものの、将来の成長機会を獲得できる「いい会社」に対する、中長期的視点の投資です。

一般的な「いい会社」とは、新たな製品やサービスを投入することで市場を拡大させ成長するため、企業価値は時間を追うごとに増えていくと考えられます。一方で、短期的な業績悪化や市場全体の下落など、様々な要因で株価は大きく変動することが想定されます。このような、企業価値と市場価格との間の大きなギャップこそが、魅力的な投資機会であると考えています。

特に私どもが注目をするのは、「実態価値の成長が期待できるかどうか」です。一般的なバリュエーション投資の場合、実態価値に対し割安となった銘柄に対し投資を行います。しかし、実態価値の成長が見込めない場合、なかなか再評価されず投資資金が寝てしまう「バリュートラップ (割安のわな) にはまる」ことがあります。このような状況を回避するためにも、中長期での成長確度に対する評価がより重要だと考えています。

■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、当社の許可なく複製・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。