



# 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 2021年2月26日

## 【運用実績】

	過去のパフォーマンス(%)		直近の分配実績(円)		
	ファンド	ベンチマーク			
過去1ヵ月間	-0.27	1.87	第10期	2017/1/25	300
過去3ヵ月間	2.43	4.88	第11期	2018/1/25	350
過去6ヵ月間	6.90	13.57	第12期	2019/1/25	300
過去1年間	25.30	25.78	第13期	2020/1/27	350
過去3年間	8.65	5.73	第14期	2021/1/25	350
設定来	229.99	59.43	設定来累計		2,200

※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。

## 【資産別構成】

資産種類	比率(%)
株式	95.5
投資信託証券	1.7
その他株式関連証券	0.0
現金その他	2.8

※比率は対純資産総額

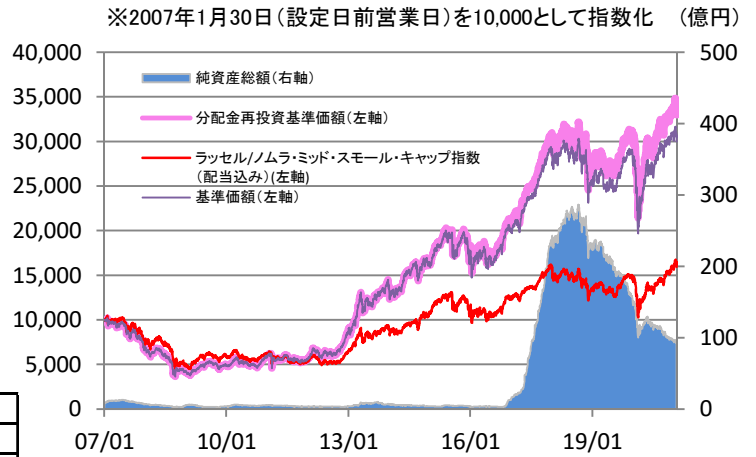
## 【株式市場別構成】

市場	比率(%)
東証1部	91.0
東証マザーズ	2.3
ジャスダック	2.2
その他市場	0.0
株式組入比率	95.5

※比率は対純資産総額

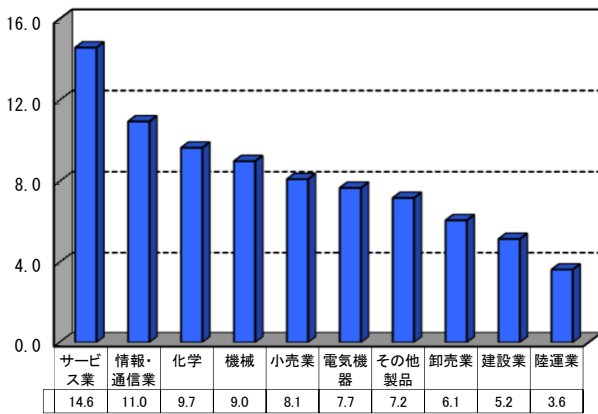
## 【基準価額・純資産総額の推移】

基準価額	解約価額	純資産総額
29,997 円	29,908 円	90.56 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)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。

## 【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:62銘柄)

	銘柄	市場	業種	比率(%)
1	シークス	東1	卸売業	3.7
2	センコーグループホールディングス	東1	陸運業	3.6
3	前田工織	東1	その他製品	3.5
4	三洋化成工業	東1	化学	2.7
5	サイゼリヤ	東1	小売業	2.7
6	日本光電工業	東1	電気機器	2.6
7	九電工	東1	建設業	2.5
8	グロープライド	東1	その他製品	2.5
9	東京応化工業	東1	化学	2.2
10	セブテーニ・ホールディングス	JQ	サービス業	2.2

※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 2021年2月26日

## 【運用担当者のコメント】

## ◆株式市場の状況

2月は、米国株式市場が景気回復期待により堅調に推移したことから日本株式市場も堅調に推移しました。しかしながら、月末には米国での景気回復への期待感から長期金利が上昇し、今後の金融政策転換への懸念もあり、各国の株式市場は急落しました。当月も日本株式市場は海外投資家の買いが中心で上昇したことから大型株優位の展開でした。一方、金利上昇懸念から出遅れていた景気敏感株、金融株なども景気回復期待により上昇しました。

この結果、TOPIX（配当込み）は前月末比3.12%の上昇、当ファンドのベンチマークも出遅れ銘柄の反発などから同1.87%の上昇となりました。

## ◆ファンドの運用状況

当月、当ファンドにおいては、2020年12月期決算が好感されたシークスなどが上昇し、一方で決算が市場期待に届かず嫌気された山一電機などが下落しました。

投資行動の観点では、引き続き既保有銘柄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と判断した銘柄の売却を行っています。

日経平均株価が一時3万円台を回復するなど堅調に推移する反面、小型株の回復力は鈍く規模別の格差が広がる状況にあります。株式市場は短期的には高値警戒感もあり変動幅の大きい状態が続く可能性もありますが、小型株の相対的な割安感は過去水準と比べても高まっていると考えられます。

引き続き丹念な個別銘柄の調査により、魅力的な投資機会の発掘を行ってまいります。

## ◆今後の運用方針

当月は、eコマース（EC、電子商取引）産業を題材に、「コロナ禍」において進展し、加速する産業変化についてコメントします。

EC産業は米国では1990年代初頭、日本でも1990年代後半に黎明期を迎え、すでに20年を超える歴史を有しますが、パソコンの普及、インターネット環境の普及、そしてスマートフォンの普及を経ながら社会への浸透が徐々に進んできました。経済産業省の調査によれば2019年時点でのECの市場規模は19兆円を超え、対象となる商取引全体に対し6.7%を占める規模となっています。また、今回の「コロナ禍」を契機に社会への浸透は一段と進んだと言われています。多くの人々にとってECは数ある購入経路の一つとして着実に認知されたのではないのでしょうか。

事業者側に目を向けると、「Amazon」「楽天」「Yahoo!」に代表される「モール型」が市場の成長を牽引してきましたが、近年はECの市場浸透やニーズの多様化により自社ECや複数モールの併用、O2O（Online to Offline、オンラインとオフラインを連携させて購買活動を促進させるためのマーケティング施策）など事業運営形態は多岐にわたるようになってきています。実店舗を運営する事業者にとってもECの普及は脅威である反面、捉え方を変えれば従来リーチできていなかった顧客層を獲得できる新たな事業機会となっています。

かかる環境において当ファンドでは、EC事業者そのものではなく、EC事業者に対するマーケティングソリューションを提供する企業に注目しています。

（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は、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。

# 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 2021年2月26日

(前ページより)

その理由は、

1. ECそのものは大手企業が相対的に優位となりやすく中小型企業には分が悪いことが多い
2. 多様化・複雑化するマーケティング市場は大手企業にとって非効率である一方、中小型企業にとってアプローチ次第では潜在市場が大きく魅力的な投資機会となる

と考えているためです。

モール型EC事業者は、物品を販売するテナントからの出店料や広告掲載料、決済手数料などを収入源としており、利益最大化のためには数多くのテナントを囲い自社経済圏を拡大させることが最も合理的な戦略となります。「Amazon」や「楽天」などが事業領域の拡大を積極的に推進しているという事実は、この考え方に対しても整合的です。ただこの戦略には一定以上の事業規模や企業体力が必須となり、中堅以下のプレーヤーにとっては厳しい環境であると当ファンドは考えます。

またこのモール事業者の戦略は、テナント側の視点に立てば必ずしも最も合理的な戦略とは言えません。モールの会員にしか顧客層を拡大できないばかりか、特定のモールに対し依存度を上げることは経営の自由度を制限することにもなります。EC黎明期には知名度の高いモールの集客力はテナントにとって魅力的で、高い出店料に見合うリターンを得られましたが、テナント数の増加に伴う競争激化や、モール出店以外の選択肢の増加に伴い、テナント企業の投資行動は変化していくであろうと考えるのが妥当です。

当ファンドで注目しているのは、「このような環境変化で起こるマーケティング戦略の多様化を事業機会と捉えると期待出来る企業」です。大規模なマス広告やセールが顧客認知を高め、新規顧客の流入を促すことで流通額を増大させるという流れがしばらくは続くとは考えられますが、今後EC普及率の向上とともに費用対効果は逡減していく可能性が高いとも考えます。この変化は費用対効果を意識した、より高度なマーケティング施策へのシフトを促すと考えられ、適切なマーケティングソリューションの提供が期待できる企業の価値は今後高まっていくものと予想しており、現状の株価評価を鑑みるに、この構造変化は市場期待に織り込まれていないように見えます。当ファンドでは、このような「見落とされた成長領域」に対し、投資機会を見出しています。

■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。