



スパークス・日本株・L&S

マンスリーレポート

基準日 2020年11月30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	TOPIX配当込
過去1か月間	4.27	11.14
過去3か月間	7.63	9.39
過去6か月間	15.00	13.36
過去1年間	10.13	5.81
過去3年間	19.12	5.14
設定来	181.43	187.26
		設定来累計
		1,800

※ 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は異なります。

【ロング・ショート別構成】

	比率(%)	銘柄数
ロング	60.2	35
ショート	-33.1	48
ネット	27.1	-
グロス	93.3	-

※ 比率は対純資産総額
※ ネットはロングとショートの差引、グロスはロングとショートの合計です。

【市場別構成(ロング)】

市場	比率(%)
東証1部	47.2
東証2部	0.0
東証マザーズ	9.7
ジャスダック	3.3
その他市場	0.0

※比率は対純資産総額

【業種別構成(ロング)】

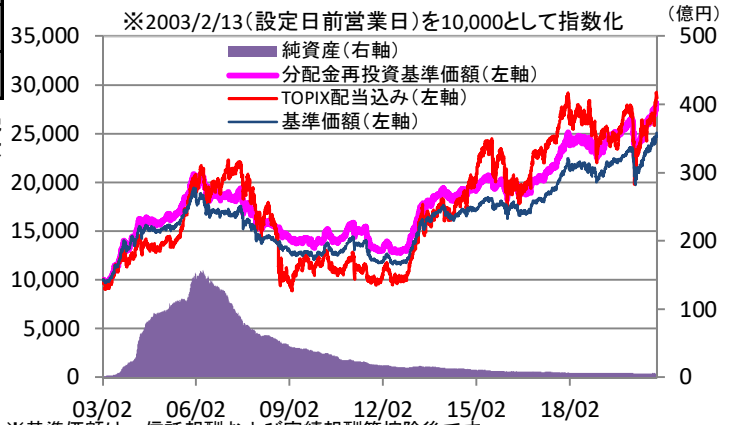
業種	比率(%)
機械	9.0
情報・通信業	8.3
サービス業	8.2
電気機器	6.2
医薬品	5.4
その他	23.1

※比率は対純資産総額

【基準価額・純資産総額の推移】

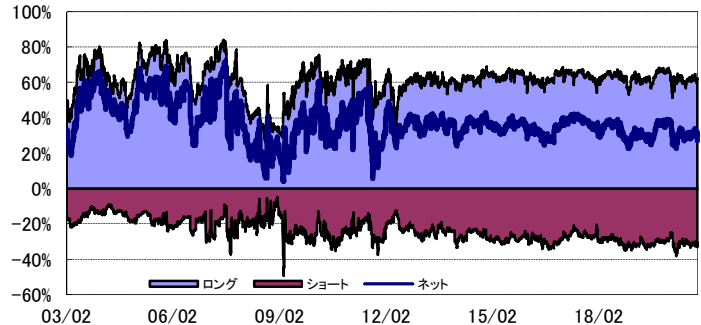
基準価額	25,087 円
解約価額	25,012 円
純資産総額	5.82 億円
ハイ・ウォーター・マーク	23,581 円

※ 基準価額がハイ・ウォーター・マークを超えると実績報酬が発生します。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
※ 当該ハイ・ウォーター・マークは、当ファンドの毎計算期間末(毎年2月13日、休日の場合は翌営業日)および毎計算期間の最初の6か月終了日に更新される場合があります。詳しくは委託会社にお問い合わせください。



※2003/2/13(設定日前営業日)を10,000として指数化
※基準価額は、信託報酬および実績報酬等控除後です。
※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。
※当ファンドはTOPIX(配当込み)をベンチマークとするものではありません。
※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。

【ロング・ショート比率推移(設定来)】



※ 比率は対純資産総額、ネットはロングとショートの差引

【組入有価証券上位10銘柄(ロング)】

順位	銘柄	業種	比率(%)
1	ギフト	小売業	3.6
2	SUMCO	金属製品	3.6
3	ペプチドリーム	医薬品	3.3
4	SMC	機械	3.3
5	村田製作所	電気機器	3.1
6	日揮ホールディングス	建設業	3.0
7	DMG森精機	機械	2.9
8	UTグループ	サービス業	2.6
9	アンビスホールディングス	サービス業	2.5
10	オロ	情報・通信業	2.4

※比率は対純資産総額

※ 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き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、お問い合わせは販売会社まで。

スパークス・日本株・L&S

マンスリーレポート

基準日 2020年11月30日

ファンド・マネージャーのコメント

【市況状況】

2020年11月、日本株式市場の代表指数であるTOPIX（配当込み）は前月末比11.14%上昇しました。

当月の日本株式市場は、米国株式市場の上昇を受け堅調に推移しました。米国大統領選挙ではバイデン氏優勢が強まり、先行き不透明感が後退したことや、米国議会の上下両院で多数派が異なる「ねじれ」から低金利政策が維持される期待が高まり、株式市場に好感されました。月中にはファイザー社（米国）やモデルナ社（米国）などの新型コロナウイルスワクチンの順調な治験結果などの報道が相次ぎ、株価上昇を牽引しました。

【運用状況】

11月の当ファンドは、SUMCO、アンビスホールディングスなどが上昇し、パフォーマンスに対してプラスに貢献しました。

SUMCOは、台湾の競合企業がドイツの競合企業を買収することが報じられたことで、半導体の材料であるシリコンウエハの競争環境の寡占化のさらなる進展によって業績改善見通しが高まり、株価が上昇しました。アンビスホールディングスは、2020年9月期決算が好調だったことに加え、中期経営計画で3年後の営業利益は2020年9月期比2.8倍の51億円を目指すとして発表されたことが好感され、株価が大きく上昇しました。

一方、Chatwork、ギフトなどが下落し、パフォーマンスに対してマイナスに影響しました。

Chatworkは、2020年12月期通期業績予想が従来予想の範囲の下限だったことで、業績成長率に対する懸念が高まり、株価が下落しました。ギフトは、新型コロナウイルスの新規感染者数が全国的に再び増加傾向となり飲食店に対して時間短縮営業が要請されるなど、来店客数の減少リスクが高まったことから、株価が下落しました。

ロング投資では株価が上昇した企業に対して利益確定の売却を行い、ショート投資では新規や追加の投資を行ったことで、グロスポジションは上昇しましたが、ネットポジションは当ファンドが中心的な値と考える30%を下回る水準に引き下げました。

【運用方針】

日本株式市場は大きく上昇し、日経平均株価は1991年4月以来29年ぶりの高値水準となりました。みずほ証券の11月20日時点の集計によれば、東証1部上場全企業の2021年3月期第2四半期の経常利益は前年同期比▲34.7%と厳しい経済環境が確認されていますが、株価は「新型コロナウイルス感染収束後の新たな時代」を織り込みつつあると考えられます。

各企業の事業競争力をしっかりと見極めたうえで、企業価値に比べ株価が過大に評価されたと判断した企業には積極的にショート投資を行う方針です。

当月は、売却によって当ファンドの投資ウェイトを引き下げた「ダイキン工業」について投資方針をご紹介いたします。

新型コロナウイルスの世界的な感染拡大で株価が下落した本年3月半ばから当ファンドは同社に投資を行い、11月末時点の株価は投資開始時に比べ約1.8倍と大きく上昇しました。

ダイキン工業は、空調機器の売上で世界第1位の企業です。海外売上比率は70%以上、グループ従業員の海外比率は80%の「グローバル企業」として成長を続けています。リーマンショック後の業績回復力に見られた経営力の高さが、新型コロナウイルス感染拡大後の混乱局面でも発揮されることを期待して投資を開始しました。

過去20年間以上にわたって世界各地で販売シェアを伸ばすことで純利益を年率11%成長させ続けてきたことを評価し、年間約2,000億円の純利益創出力のある企業が時価総額4兆円以下で過小評価されていたことが投資開始の理由です。

新型コロナウイルス感染拡大によって商業建築での空調設備需要は低迷しましたが、一般消費者向けの空調機器は巣ごもり需要によって拡大し、2021年3月期の業績予想をこれまで3度上方修正するなど事業は好調に推移しています。

また欧州地域で環境意識が高まったことで、化石燃料の燃焼を熱源とする暖房器具から同社が得意とする空気の圧縮を熱源とするヒートポンプ器具が次世代の暖房器具となりつつあります。冷房器具に加えて暖房器具へと事業基盤の拡大が進展する見通しが高まったことで、11月末の時価総額は約6.9兆円まで評価が高まりました。

中長期での事業拡大、経営力の高さに変化はありませんが、現在の株価は5-6年先の事業成長を織り込んだと考えられることから、投資ウェイトの引き下げを決断しました。

自動車産業を中心に生産活動が再び活発になってくる中で、株価が依然として低く評価されている企業は製造業を中心に多く、今後はそういった企業に新たに投資機会を求める方針です。

ショート投資では、インターネット上でクラウドファンディングを行う企業A社に投資を開始しました。当ファンドではA社の持つ独自のサービス内容と成長性を評価して上場時からA社にロング投資を行ってまいりました。

新型コロナウイルス感染拡大による巣ごもり需要を背景に、インターネットでの小売販売、また社会貢献を同時に充足できる手段としてのクラウドファンディングへの注目は一気に高まり売上の成長率は急速に上昇しましたが、人々の視線はGo ToトラベルキャンペーンやGo Toイートキャンペーンといったイベントを契機に、「リアルでの体験に対する渴望感」が高まっていることも事実です。今後想定される売上成長率の鈍化とともに、純利益数億円の企業が時価総額1,000億円以上で評価される状態は長くは続かないと、当ファンドは考えています。

■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。