

運用状況のご報告と投資銘柄のご紹介 クミアイ化学工業(4996) ～農薬大国の市場拡大が期待される～

確信度の高い銘柄への集中投資によって市場平均を上回るリターンを実現

当ファンドの年初来リターン（2020年1～9月）は、参考指数であるTOPIX（配当込み）の-3.42%に対して-0.19%と、3.23%超過しました。テーマ性の強い株式に資金が集中し、バリュエーション格差が広がった結果、**市場がまだ認識していない成長性を有する割安企業**に投資することを目的とする当ファンドにとって難しい相場環境が続いていますが、中長期（2017年以降）では**市場平均を約33%超過**しており、当ファンドのコンセプトである**確信度の高い銘柄への集中投資に対する有効性**が示されています。今回のレポートでは、投資企業のクミアイ化学工業（4996）を例に、当ファンドにおける中長期の投資機会についてお伝え致します。

当ファンドの運用成績 2017年～2020年（9月末現在）

| | 2017年 期間：A | 2018年 期間：B | 2019年 期間：C | 2020年 期間：D | 合計 期間：A～D |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| 当ファンド | 49.16% | -21.06% | 27.74% | -0.19% | 50.13% |
| TOPIX (配当込み) | 22.23% | -15.97% | 18.12% | -3.42% | 17.17% |
| 差異 | 26.93% | -5.09% | 9.62% | 3.23% | 32.96% |

当ファンドの基準価額推移 2016年12月末～2020年9月末



年初来の基準価額推移 2019年12月末～2020年9月末



※ 2016年12月30日（左図）、2019年12月30日（右図）を100として指数化しています。
 ※ 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。従って実際の投資家利回りとは異なります。
 ※ 参考指数（TOPIX（配当込み））は当ファンドのベンチマークではありません。
 ※ 当該実績は過去のものであり、将来の運用成果等をお約束するものではありません。
 出所：スパークス・アセット・マネジメント、FactSet Pacific Inc.
 本資料の最後に付記しております免責事項を必ずお読み下さい。

2020年9月期は、新内閣への期待が高まる一方で感染の拡大も懸念された

2020年9月期は、参考指数であるTOPIX（配当込み）の1.30%に対して7.01%と5.71%超過しました。菅新内閣によるデジタル庁の新設を受けて、ITコンサルティングを主力とするベイクレント・コンサルティングへの期待が高まり、株価は約38%上昇しました。その一方で、新型コロナウイルスの感染者拡大を背景に、竹内製作所などの製造業関連銘柄が下落しました。

当ファンドにおける2020年の運用成績

2020年1～9月

| 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|--------|---------|--------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-----|-----|-----|
| -1.87% | -13.99% | -5.44% | 7.56% | 6.37% | -0.12% | -2.30% | 4.68% | 7.01% | | | |

当ファンドのパフォーマンス寄与上位3銘柄

2020年9月

| 順位 | コード | 銘柄 | 寄与度 |
|----|------|-----------------|-------|
| 1 | 6532 | ベイクレント・コンサルティング | 1.86% |
| 2 | 7943 | ニチハ | 0.97% |
| 3 | 6005 | 三浦工業 | 0.93% |

当ファンドのパフォーマンス寄与下位3銘柄

2020年9月

| 順位 | コード | 銘柄 | 寄与度 |
|----|------|--------------|--------|
| 1 | 6432 | 竹内製作所 | -0.14% |
| 2 | 6957 | 芝浦電子 | -0.12% |
| 3 | 4091 | 日本酸素ホールディングス | -0.12% |

少数精鋭ながらも多様な成長ストーリーによってポートフォリオを構築

株式市場では、順張り（株価上昇時に買い、下落時に売る投資手法）スタイルが奏効し、逆張り（株価下落時に買い、上昇時に売る投資手法）スタイルが苦戦しています。当ファンドは、「群集」からは距離を置いて運用している為、保有銘柄の多くが割安に評価されています。その一方でポートフォリオは、電気自動車・データセンター・半導体製造拡大による恩恵が期待される「MARUWA」や、企業のデジタル投資推進に貢献する「ベイクレント・コンサルティング」、国内の食品容器市場シェア拡大による業績拡大が期待される「エフピコ」など、少数精鋭ながらも多様な成長ストーリーによって構築されています。

当ファンドの保有比率上位10銘柄

2020年8月末現在

| 順位 | コード | 銘柄 | 業種 | 時価総額 | 保有比率 |
|----|------|------------------|----------|---------|------|
| 1 | 5344 | MARUWA | ガラス・土石製品 | 1,107億円 | 8.8% |
| 2 | 6532 | ベイクレント・コンサルティング | サービス業 | 1,767億円 | 7.5% |
| 3 | 4996 | クミアイ化学工業 | 化学 | 1,374億円 | 6.6% |
| 4 | 5332 | TOTO | ガラス・土石製品 | 8,238億円 | 5.0% |
| 5 | 7947 | エフピコ | 化学 | 3,417億円 | 4.9% |
| 6 | 6005 | 三浦工業 | 機械 | 5,438億円 | 4.7% |
| 7 | 3360 | シップヘルスケアホールディングス | 卸売業 | 2,491億円 | 4.6% |
| 8 | 7943 | ニチハ | ガラス・土石製品 | 935億円 | 3.6% |
| 9 | 7164 | 全国保証 | その他金融業 | 2,586億円 | 3.5% |
| 10 | 6368 | オルガノ | 機械 | 651億円 | 3.1% |

※ スパークス・少数精鋭・日本株ファンド（以下、当ファンド）は、親投資信託であるスパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド（以下、マザーファンド）の受益証券を主要投資対象とし、ファミリーファンド方式による運用を行ないます。上記および本資料に記載されている個別銘柄に関する内容は、当ファンドが投資するマザーファンドに関する情報となります。

※ 比率はマザーファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率を表示しています。

※ 上記はご参考資料であり、特定の有価証券等を推奨しているものではありません。また、過去の実績等は将来の結果をお約束するものではありません。

出所： スパークス・アセット・マネジメント

本資料の最後に付記しております免責事項を必ずお読み下さい。

投資銘柄のご紹介：クミアイ化学工業(4996)

クミアイ化学工業（4996）は国内の大手農薬総合メーカーです。農薬の製造販売を担っていたクミアイ化学工業と原体製造を担っていたイハラケミカル工業が経営統合し誕生した企業です。当ファンドでは2018年9月から投資を開始しています（下図③）。2020年7月現在、6.7%を保有しています（保有比率第3位）。

近年、穀物用除草剤が世界的な拡大基調にあります。除草剤市場の拡大を背景に、当ファンドでは、同社製品である穀物用除草剤「アクシーブ」に注目をしています。アクシーブは、**雑草の発芽を抑える効果が長期間継続することが特徴**です（写真の比較をご参照ください）。

当ファンドは、2016年の米国天候不順を原因とした同社の**過剰在庫問題による業績低迷**をきっかけに調査を開始しました（下図①）。翌年以降、業績が拡大基調にあったところ、米中摩擦が発生しました（下図②）。市場では、**関税引き上げにより米国の大豆生産が減少し、アクシーブの売上も低迷する**との考えが一般的でしたが、当ファンドは**中国の生活水準向上による豚肉需要増加（養豚飼料の増加による大豆消費拡大）**を背景に、**アクシーブの売上は減少しないと**考えました。以降、株価は堅調に上昇を続けています。アクシーブは、2013年に米国での販売を開始して以降、順調に販売国を拡大しています。2020年には農業大国であるブラジルの販売登録を完了しました。当ファンドでは引き続き、販売国の拡大や大豆以外の作物への拡大を期待し、投資を継続してまいります。

クミアイ化学工業の営業利益・株価の推移

2007年10月期～2020年10月期（予想）



クミアイ化学工業の業績推移

2016年10月期～2020年10月期（予想）

| (億円) | 売上高 | 営業利益 | 経常利益 | 純利益 |
|--------------|-------|------|------|-----|
| 2016年10月期 | 625 | 23 | 45 | 34 |
| 2017年10月期 | 778 | 38 | 74 | 73 |
| 2018年10月期 | 968 | 56 | 81 | 47 |
| 2019年10月期 | 1,034 | 76 | 97 | 68 |
| 2020年10月期（予） | 1,115 | 78 | 96 | 67 |

※ 業績予想は東洋経済新報社の数値を適用しています。

※ 株価は2006年10月末現在を100として指数化しています。2020年10月期の株価は2020年9月末現在（直近）の株価を採用しています。

※ 特定の有価証券等を推奨しているものではありません。また、過去の実績等は将来の結果をお約束するものではありません。

出所：スパークス・アセット・マネジメント（2020年9月末現在）

本資料の最後に付記しております免責事項を必ずお読み下さい。

【投資リスク】

基準価額の変動要因

当ファンドは、マザーファンド受益証券への投資等を通じて、株式などの値動きのある有価証券に投資しますので、ファンドの基準価額は変動します。従って、投資者の皆さまの投資元金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、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。

株価変動リスク／集中投資リスク／流動性リスク／信用リスク

※ 基準価額の変動要因（投資リスク）は、上記に限定されるものではありません。

【手続・手数料等（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 | 購入申込受付日の基準価額に3.85%（税抜3.5%）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。 ※ 詳しくは販売会社までお問い合わせください。 購入時手数料は、商品の説明、販売の事務等の対価として販売会社が受け取るものです。 | | |
| 信託財産留保額 | 換金申込受付日の基準価額に対して0.3%の率を乗じて得た額をご負担いただきます。 | | |
| 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） | 日々の信託財産の純資産総額に対して年率2.035%（税抜1.85%）を乗じて得た額とします。 運用管理費用（信託報酬）は、ファンドの計算期間を通じて毎日計上され、毎計算期間の最初の6ヶ月終了日および毎計算期末または信託終了の時に、信託財産から支払われます。 運用管理費用（信託報酬）＝運用期間中の基準価額×信託報酬率 | | |
| 信託報酬の配分 | 支払先 | 内訳（税抜） | 主な役割 |
| | 委託会社 | 年率1.00% | ファンドの運用、開示書類等の作成、基準価額の算出等の対価 |
| | 販売会社 | 年率0.80% | 購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価 |
| | 受託会社 | 年率0.05% | ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価 |
| 監査費用 印刷費用 | 監査費用、印刷費用などの諸費用は、ファンドの純資産総額に対して年率0.11%（税抜0.10%）を上限とする額がファンドの計算期間を通じて毎日計上され、毎計算期間の最初の6ヶ月終了日および毎計算期末または信託終了の時に、信託財産から支払われます。 ※ 監査費用：ファンドの監査人に対する報酬および費用 印刷費用：有価証券届出書、目論見書、運用報告書等の作成、印刷および提出等に係る費用 | | |
| その他の費用・手数料 | 組入る有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用、マザーファンドの換金に伴う信託財産留保額等は、その都度信託財産から支払われます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。 ※ 組入る有価証券の売買委託手数料：有価証券の売買の際、売買仲介人に支払う手数料 信託事務の諸費用：投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用および受託会社の立替えた立替金の利息 | | |

※ 当該手数料等の合計額については、ファンドの購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することができません。

【手続・手数料等（お申込みメモ）】

| | | |
|------|------|--|
| 購入時 | 購入単位 | 販売会社が別に定める単位 ※ 詳しくは販売会社までお問い合わせください。 |
| | 購入価額 | 購入申込受付日の基準価額 |
| 換金時 | 換金価額 | 換金申込受付日の基準価額から信託財産留保額を控除した額 |
| | 換金代金 | 原則として換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。 |
| 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および未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。 原則として、配当控除の適用が可能です。 ※ 上記は2020年3月末日現在のもので、税法が改正された場合等には、内容が変更される場合があります。 税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。 |

お申込みの際は最新の投資信託説明書（交付目論見書）等を必ずご覧ください。

当資料は販売補助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）および目論見書補完書面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。当資料の正確性及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。

【ファンドの関係法人について】

| | |
|---|---|
| 委託会社 | スパークス・アセット・マネジメント株式会社 |
| 金融商品取引業者 | 関東財務局長（金商）第346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、日本証券業協会、 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 |
| 信託財産の運用指図、受益権の発行等を行います。 | |
| 受託会社 | 三井住友信託銀行株式会社 |
| 委託会社の指図に基づく信託財産の管理等を行います。なお、信託事務の一部につき株式会社日本カストディ銀行に委託を行います。 | |
| 販売会社 | 下記一覧参照 |
| ファンドの受益権の募集・販売の取扱い、一部解約請求の受付、一部解約金・収益分配金・償還金の支払いの取扱い等を行います。 | |

| 販売会社 | 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 |
| イー・エス証券株式会社 | 金融商品 取引業者 | 関東財務局長 （金商）第35号 | ○ | | |
| S M B C日興証券株式会社 | 金融商品 取引業者 | 関東財務局長 （金商）第2251号 | ○ | ○ | ○ |
| 株式会社S B I証券 | 金融商品 取引業者 | 関東財務局長 （金商）第44号 | ○ | ○ | ○ |
| 岡三オンライン証券株式会社 | 金融商品 取引業者 | 関東財務局長 （金商）第52号 | ○ | ○ | |
| 株式会社ジャパンネット銀行 | 登録 金融機関 | 関東財務局長 （登金）第624号 | ○ | ○ | |
| 東海東京証券株式会社 | 金融商品 取引業者 | 東海財務局長 （金商）第140号 | ○ | ○ | ○ |
| F F G証券株式会社 | 金融商品 取引業者 | 福岡財務支局長 （金商）第5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 | ○ | ○ | |
| 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 | ○ | ○ | |
| 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 | ○ | ○ | ○ |
| スパークス・アセット・マネジメント株式会社 | 金融商品 取引業者 | 関東財務局長 （金商）第346号 | ○ | ○ | ○ |

【お問合せ先】 スパークス・アセット・マネジメント株式会社
【ホームページ】 <https://www.sparx.co.jp/>
【電話番号】 03-6711-9200（受付時間：営業日の9：00～17：00）

お申込みの際は最新の投資信託説明書（交付目論見書）等を必ずご覧ください。

当資料は販売補助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）および目論見書補完書面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。