



## 『スパークス 日本株長期投資のすすめ』

スパークスの株式投資、株式市場などに対する見方を紹介するコラムです。

### 第101号(2011年9月9日)

#### 「アクティブ運用...集中投資を通じて」

私どものように、銘柄選択を積極的に行い、組入れ比率を判断して運用を行う手法をアクティブ運用と言います。私どもが知る限り、世の中の一般的な日本株アクティブ運用ファンドのほとんどは世間によく知られた所謂、大型株が組入れられていると思われま。そして組入れ銘柄数は50~100銘柄程度のものが圧倒的に多いのではないのでしょうか。

理論的には、株式市場と同様の銘柄構成でポートフォリオを構築して運用を続けたとしても、市場平均を大きく上回ることはできないこととなります。例えば、日本で最も大きいトヨタ自動車の時価総額(約9.5兆円※)は東証全体(約270兆円※)に対して3.6%を占めています。つまりアクティブ運用ファンドが純資産の3.6%をトヨタ株に投資しているとしたら、それは市場平均並みのリターンしか期待できないことを意味します。

一般的に大型株という場合、市場全体に占める時価総額の割合がたいてい0.5%程度(時価総額ベースで1兆3,000億円程度※)かそれ以上の構成比を持つ銘柄を指しますが、このような銘柄が80~100社も組入れられている場合、そのファンドの値動きはほとんどインデックス同様となることが想定されます。

では市場平均を大幅に上回る運用成績をあげるための方法の一つとして、どのようなポートフォリオを組めばいいのでしょうか。これを達成するために私どもが考える方法は2通りあります。それは

- 【1】大型株であっても、市場構成比を大幅に上回る比率で投資をする
  - 【2】市場構成比の小さな小型株を組入れる
- です。

【1】については、例えばファンドの10%を超える部分を一銘柄に集中的に投資をすることによって実現されます。

【2】については、例えば市場全体に占める時価総額構成比が0.01%にも満たないような小規模な銘柄をファンド資産に対して数%単位で投資を行うことです。さらに言えば、ファンドの10%以上を占める部分を時価総額の小さな小型株に投資をすれば、そのファンドは市場全体と異なる動きをする可能性がよりいっそう高くなるといえます。

もしアクティブ運用を行っているファンドで常に市場全体と同様の値動きしかなければ、投資家はインデックスファンドやETFを通じて安い手数料でいつでも市場全体に連動した株式運用商品に投資を行ったほうが得策だと言えます。

私どもが、「厳選」投資を運用の一つとして銘柄を集中して投資を行っている理由はここにあります。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として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。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

## 『スパークス 日本株長期投資のすすめ』



スパークスの株式投資、株式市場などに対する見方を紹介するコラムです。

### 第101号(2011年9月9日)

※：2011年8月31日時点

注) 上記はあくまでも当コラムの内容の理解を深めていただくためのご参考として掲示したものであり、特定の有価証券を推奨しているものではありません。

(注) 本コラムは、マネックス証券Web-Site「マネックスラウンジ」の「マネックスメール」に掲載されている「スパークス・アセット・マネジメントの『SPARX Way』」をもとにスパークスが作成したものであります。また、上記は株式投資に関して理解を深めていただくためのものであり、特定の有価証券を推奨しているものではありません。



本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として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。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。