第 6 回 STOCK リーグレポート

Leisure Supli FUND

～心と財布に潤いを～

提出日　2006 年 1 月 13 日

ID 番号：SL600990
学校名：慶應義塾大学
リーダー：小松 慎治（3 年）
メンバー：岡野 賢二（3 年）
西野 哲平（3 年）
梶田 幸作（2 年）
小野島 茉莉（2 年）
指導教官：森平 爽一郎 総合政策学部教授

購入銘柄一覧

Ticker	銘柄	Exchange	投資比率	投資金額	取得単価	取得株数
2340	自然堂	JQ	5.90%	294,980	3,010	98
2378	ルネッサンス	TSE2	6.99%	349,468	1,783	196
2710	CSロジネット	HC	10.03%	501,330	510	983
3711	創通エージェンシー	JQ	5.58%	279,000	310,000	0.9
4325	バンダイビジュアル	TSE2	7.15%	357,300	397,000	0.9
4343	イオンファンタジー	TSE1	5.78%	289,080	2,920	99
4661	オリエンタルランド	TSE1	12.50%	625,240	6,380	98
4724	シチエ	TSE1	5.96%	297,984	1,552	192
4728	トーセ	TSE1	3.10%	154,935	1,565	99
5121	藤倉ゴム工業	TSE1	17.57%	878,357	881	997
9654	光栄	TSE1	6.77%	338,640	3,320	102
9684	スクウェア･エニックス	TSE1	6.55%	327,690	3,310	99
9814	アシックス商事	TSE2	3.14%	156,915	1,585	99
ポートフォリオ合計			97.02%	4,850,919	733,816	3,064
Cash			2.10%	105,214	—	—
手数料･消費税			0.88%	43,867	—	—

1. ファンドの目的

1.1 株式投資で心も身体も健康になる！！

最近「スローライフ」や「LOHAS」という言葉を耳にすることが多い。いずれもこれまで歩んできた現代社会を見直す動きだと捉えることができる。今の社会を見てみると様々なところにストレスを感じることが多い。完全失業率はいまだに4%以上の水準であり、リストラや年金の問題などの大きな不安を感じないではいられない。同時にデスクワークの増加、相次ぐビルの建設による自然の減少、単身赴任の増加で家族旅行などの機会減少など人々がリラックスすることのできる時間が減っている。

このような現代社会に不足しているものは一体何なのだろうか。この疑問に私たちは「心と身体の健康」が欠けているのではないか、という考えにたどり着いた。スポーツやエンターテインメントに代表される余暇というものは自分のための時間であり、仕事などで疲れた自分自身を元の健康な状態に回復させる働きを持つ。この余暇をより充実させることにより、人々の心と身体の両面に健康を与え、それがやがて仕事の際の糧となる。（下図 1 はそのイメージ）

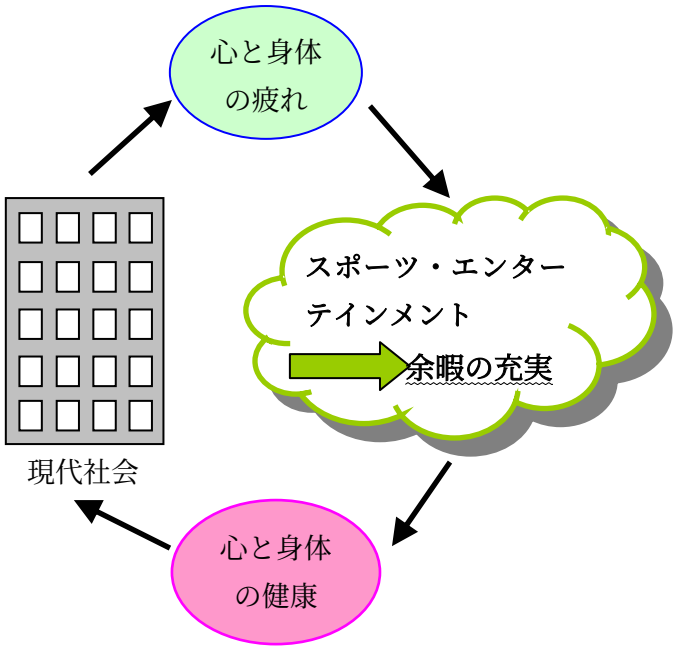


図１：余暇の充実による効果

偶然にしてメンバー全員が高校時代の部活動での経験より、スポーツなどで体を動かすこと「身体」の健康面だけでなく、「心」という内面までも良い影響を与えていると感じていた。スポーツでのチームワークはその一例だ。また余暇に行なう娯楽も日常生活の気分転換として大いに役立っている。これら私たちの共通の認識から言えるのは、スポーツをも含めたエンターテインメントには人々を元気にする力があり、それと同時に現代社会を

も元気にしてくれるということだ。

このような企業を探す手がかりとして日本人の「趣味」に対する意識や姿勢というのはどういったものであるか、を考える。ここでは統計局から「趣味」、そして「趣味」の中でも種類が比較的多岐にわたっている「スポーツ」の内訳を抽出してみた。以下の表 1 がその結果である。

表 1：趣味、スポーツ内訳

「趣味」

<1> 趣味としての読書	45.5%
<2> カラオケ	39.1%
<3> 映画鑑賞(テレビ・ビデオ等は除く)	35.8%
<4> 園芸・庭いじり・ガーデニング	32.5%
<5> テレビゲーム（家庭で行うもの　携帯用を含む)	29.1%
<6> 美術鑑賞(テレビ等は除く)	20.5%
<7> スポーツ観覧(テレビ等は除く)	19.4%
<8> 演芸・演劇・舞踊鑑賞（テレビ等は除く)	16.4%
<9> パチンコ	15.3%
<10>音楽会等によるポピュラー音楽・歌謡曲鑑賞	13.5%

「スポーツ」

<1> 運動としての散歩・軽い体操	42.6%
<2> ボウリング	23.1%
<3> 水泳	19.8%
<4> つり	14.2%
<5> ジョギング・マラソン	11.8%
<6> ゴルフ（練習場を含む)	11.1%
<7> 野球（キャッチボールを含む)	10.8%
<8> スキー・スノーボード	10.6%

1.2 株を身近なものに

そしてもうひとつ、ポートフォリオを作成するにあたり、どうしても達成させたいことがあった。それは、今まで株式に関心のなかった人にも関心を持って欲しいということだ。私たちは大学で金融工学を学んでいるものの、まだ周囲に株式投資をしている友人はごくわずかだ。現在、家庭の資産の内訳を見ると下表 2 のような状況である。

表 2：日英米の資産内訳

国	預貯金	株式など
日本	50%	10%
イギリス	25%	20%
アメリカ	10%	40%

参照：(www.nli-research.co.jp/doc/nn011119.pdf)

各国のこれまでの背景や考え方の相違による部分も多いので、この比較からどの国が良いとは一概には言えない。しかし、特徴的な点には日本は欧米よりも圧倒的に預貯金が多く、投資が少ないということが挙げられる。現在、預貯金は安全資産ではあるものの、ゼロ金利と言われる時代だ。景気向上のニュースを最近耳にするが、それでも金利は当分ほとんどない状態が続くと考えられる。この状況下、余裕資産を銀行に預け続けていることに疑問を感じ、自らの資産を株式などで運用する重要性を認識すべきではないだろうか。

もし潜在投資家が本物の投資家となれば、株式市場の活性化にもつながると考えられる。このような潜在投資家には株式に対して興味を抱かせるためには、＜身近なテーマ＞でのポートフォリオ作成が必須なのではないか、という考えに至った。

1.3 Leisure Supli Fund

以上のことから、これらの条件を満たしたスポーツやエンターテインメントなどへの株式投資を通じて、私たちの余暇を充実させ「心と身体の健康」という効果を得ることができる。この働きは必要な栄養素を取ることのできるサプリメントのようであるという考えから「**Leisure Supli Fund**」を作成した。

1.3.1 ターゲット

「心も体も健康にしたい」というテーマは誰にとっても共通するものである。よってあえて当ポートフォリオ購入の対象を限定することはしない。しかし、スポーツ・エンターテインメントによって余暇を充実させることができれば、家族単位で外出する機会が増えるだろうと考えられる。核家族化が進んでいる現代社会において家族の絆を深めることができるのではないかという意味をこめて、家族でこのファンドを購入してもらいたいと考えている。また 1.2 の投資哲学で述べたとおり、株式をまだ遠い存在だと考えている人々にも、投資をすることで自分の余暇を変えることができるポートフォリオだとして、ぜひ購入してほしい。

1.3.2 ファンド購入によって達成可能なこと

■スポーツ施設やアミューズメントパーク施設の充実■

たとえば、エンターテインメント関連の企業に注目を当ててみる。株価は企業価値に等しいと考えられるため、株式購入によって、その企業の価値向上に一役かうことができる。価値が高まれば、新たな設備投資をしやすい環境になり、私たちにとってより充実したテーマパーク・アミューズメントパークのような施設・商品を作ることができる。「余暇」をどのように過ごすかという選択は年々多様化してきている。そのためこの市場において競争相手となる企業が増えている背景もある。そのため、サービスのみではなく施設等の面も充実・多様化することは欠かすことができないことだろう。これはスポーツ関連の企業にとっても同じだ。

■投資活動が身近なものに■

まず、投資家の立場に立ってみて一番初めに投資をするのはどのような企業だろうか。単純な答えかもしれないが、おそらく大半の投資家は自分の知っている企業、特にその商品・サービスを好んでいるという企業に投資をするだろう。よって、このポートフォリオのように普段利用する商品や施設を供給する企業への投資をきっかけに、「投資」や「株」という存在が身近なものにすることが可能と言える。株式投資で企業を応援することよって、株主は企業から配当や株主優待などをもらえることも多い。優待券があれば、投資した企業の商品や施設を使用でき、さらに企業も身近に感じることができる。そして現在、資産の多くを預貯金にまわしている家計を投資に移行させるという効果も十分望めるだろう。

1.3.3 運用目標、運用スタイル

一般家庭に焦点を当て、なおかつ株に親しみのない潜在投資家をターゲットとするからには、リスクは極力避けるべきである。ハイリターンにはハイリスクがつきものであり、ハイリターンを期待するあまり大きな損を出していたのでは彼らに株を敬遠されてしてしまう可能性もある。また 1.2 で前述したとおり、まだ日本には「投資」という文化が根付いていない。なかなか投資に踏み込めないでいる層に株式投資を馴染ませるには、免疫をつける必要がある。この考えからローリスクの運用スタイルをとる。なお、ベンチマークとしては日経平均株価を用い、ベンチマークを上回るパフォーマンスを目指す。

2. 銘柄選択

銘柄選定にあたっては、3 段階のスクリーニングを設けた。第 1 段階では約 3500 銘柄→113 銘柄、第 2 段階では 113 銘柄→24 銘柄、そして第 3 段階で 24 銘柄→13 銘柄にまで絞り込んだ。以下各段階のスクリーニング詳細を述べる。

2.1 第 1 スクリーニング～業種・投資哲学～

まずは四季報の各事業内容･割合からみて今回の投資哲学に合う企業 113 社を選定した。キーワードとなったのは、もちろん「スポーツとエンターテインメント」である。事業説明・割合からその企業がどれだけスポーツとエンターテインメント、そして余暇の充実化に寄与しているのかに注目した。その際、リスク分散の考えから企業の事業内容がひとつに偏らないよう、市場で言われている業種とは異なり選定した 113 社を私たち独自の視点から新たに分類した。その結果(1)スポーツ：15 社 (2)玩具：6 社 (3)映画・映像：16 社 (4)総合：8 社 (5)ゲーム：17 社 (6)音楽・カラオケ：12 社 (7)レジャー・娯楽：22 社 (8)メディア・コンテンツ：17 社の８分野に集約することができた。

2.2 第 2 スクリーニング ～ファンダメンタル～

次に行なったのは指標を使用したスクリーニングだ。いくら企業の事業内容が投資哲学と一致しているとはいえ、現在の株価や収益率などといった株主にとっての価値も配慮する必要がある。そこで、以下の 13 指標をスクリーニングに用いた。

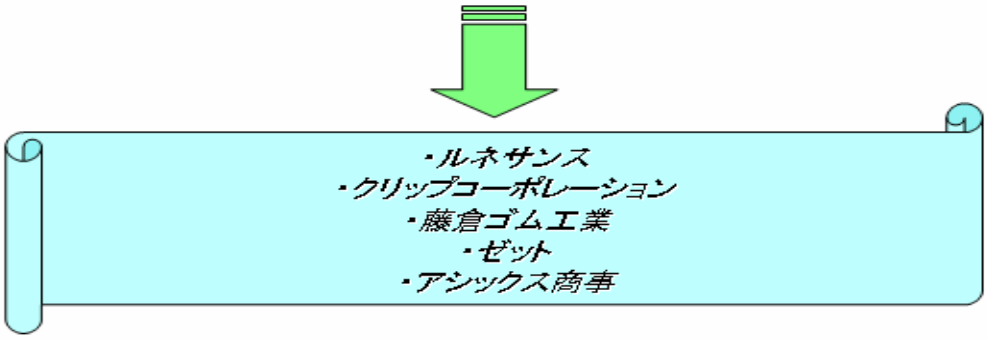
EV、売上高、営業利益、EBITDA、NI
安全性：株主資本比率、D/E　Ratio
効率性：ROE、ROA
割安性：EV/EBITDA、実績 PER、PBR

これらの指標を 2.1 で分類した分野ごとの平均・中央値を算出し、安全性・効率性・割安性の３つの指標がいずれも（もしくは安全性・効率性において）平均・中央値より良いと判断された銘柄を 113 銘柄から 24 銘柄までに選定した。

次ページにある表 3 はスポーツの銘柄で上記の指標を用いたスクリーニングの例である。このような比較分析をすべての業種に対して行なう。

表 3：スポーツのスクリーニング

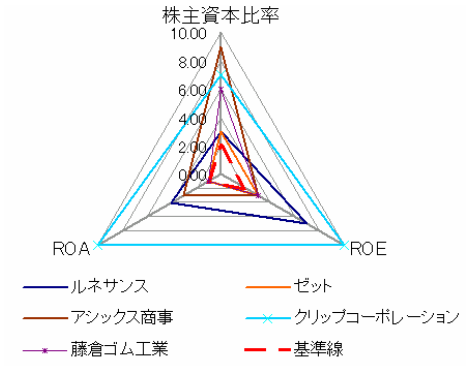
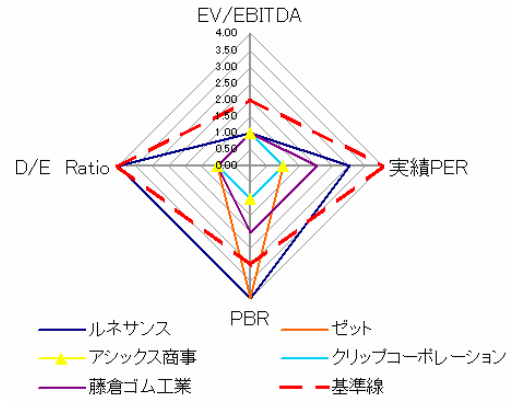
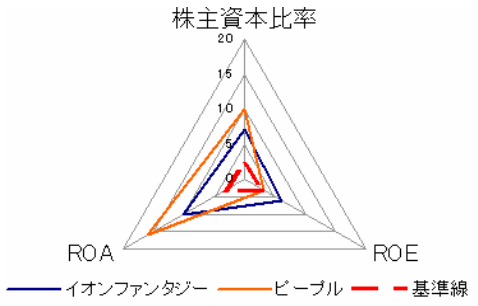
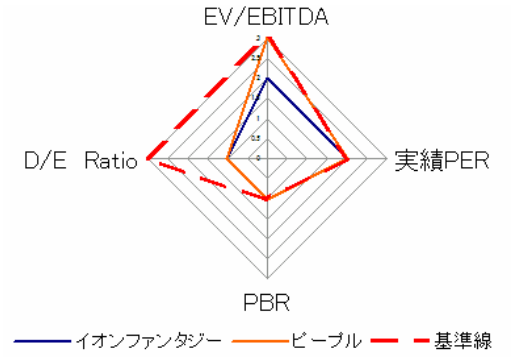
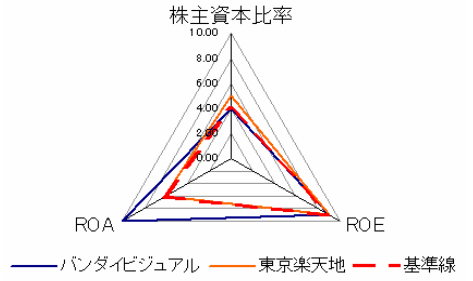
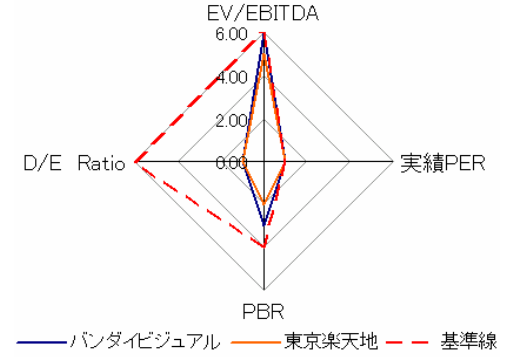
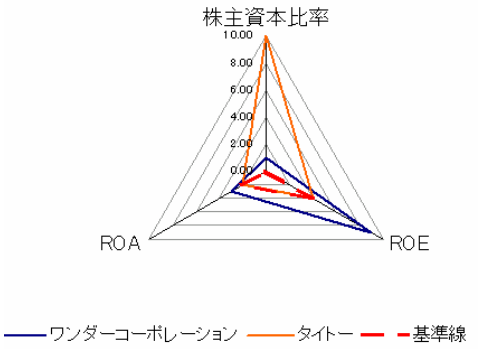
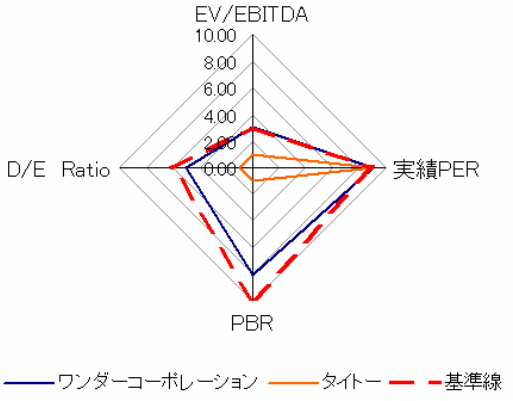
スポーツ				※単位:百万円 11月15日時点				安全性		効率性		割安性		
Ticker	銘柄	Exchange	EV	売上高	営業利益	EBITDA	NI	株主資本比率	D/E Ratio	ROE	ROA	EV/EBITDA	実績PER	PBR
2378	ルネサンス	TSE2	35,728	26,165	2,273	3,485	1,204	39.61%	0.88x	17.34%	12.97%	10.25x	29.67x	2.52x
4643	コナミスポーツ	TSE1	43,582	77,380	4,412	7,022	1,204	23.36%	2.08x	10.53%	9.01%	6.21x	36.20x	4.28x
4705	クリップコーポレーション	JASDAQ	6,577	3,496	953	966	522	69.37%	0.18x	23.88%	30.25%	6.81x	12.60x	1.44x
4801	セントラルスポーツ	TSE1	31,028	38,723	2,272	3,385	1,114	27.23%	1.95x	10.37%	5.76%	9.17x	27.85x	3.67x
5121	藤倉ゴム工業	TSE1	17,277	20,705	876	1,496	749	57.90%	0.11x	6.71%	4.54%	11.55x	23.07x	1.73x
7501	ティムコ	JASDAQ	5,177	3,115	180	270	84	86.60%	0.01x	1.13%	2.09%	19.17x	61.63x	1.15x
7847	グラファイトデザイン	JASDAQ	8,750	3,507	778	856	112	59.19%	0.30x	4.23%	17.38%	10.22x	78.13x	1.69x
7936	アシックス	TSE1	217,502	70,608	3,103	3,677	2,863	52.68%	0.30x	6.01%	3.43%	59.15x	75.97x	1.90x
8022	ミズノ	TSE1	81,942	119,518	2,362	3,761	1,261	57.07%	0.27x	1.79%	1.91%	21.79x	64.98x	1.75x
8114	デサント	TSE1	44,709	53,348	1,472	2,397	1,444	66.34%	0.02x	4.39%	2.97%	18.65x	30.96x	1.51x
8135	ゼット	OSE2	7,023	40,514	865	962	646	38.23%	0.28x	7.00%	3.58%	7.30x	10.87x	2.62x
8281	ゼビオ	TSE1	157,158	96,215	8,236	9,659	3,346	71.08%	0.00x	4.91%	8.59%	16.27x	46.97x	1.41x
8920	東祥	JASDAQ	16,046	5,017	795	1,096	391	20.23%	2.63x	16.58%	6.82%	14.64x	41.04x	4.94x
9625	セレスポ	JASDAQ	2,432	7,834	210	269	103	55.35%	0.41x	2.76%	3.12%	9.04x	23.61x	1.81x
9814	アシックス商事	TSE2	13,792	14,795	1,419	1,653	898	79.96%	0.00x	6.59%	8.33%	8.34x	15.36x	1.25x
			平均値	38,729	2,014	2,730	1,063	53.61%	0.63x	8.28%	8.05%	15.24x	38.59x	2.24x
			中央値	26,165	1,419	1,653	898	57.07%	0.28x	6.59%	5.76%	10.25x	30.96x	1.75x

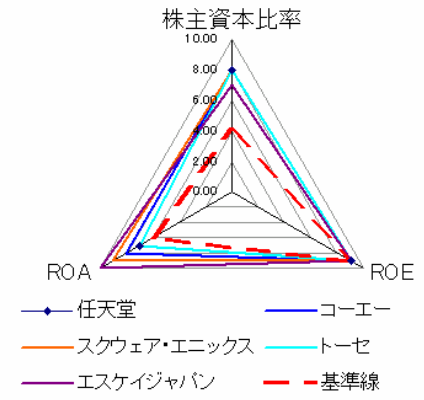
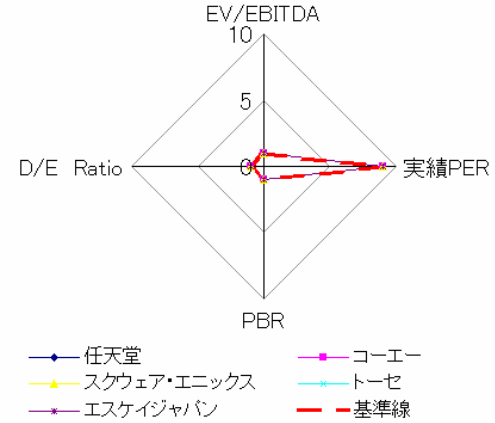
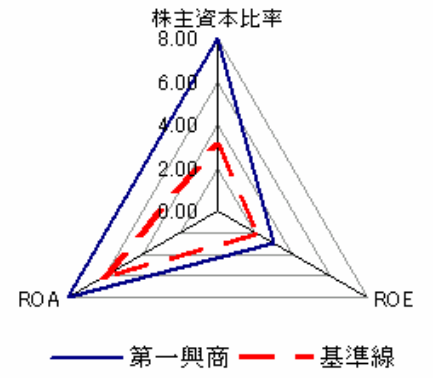
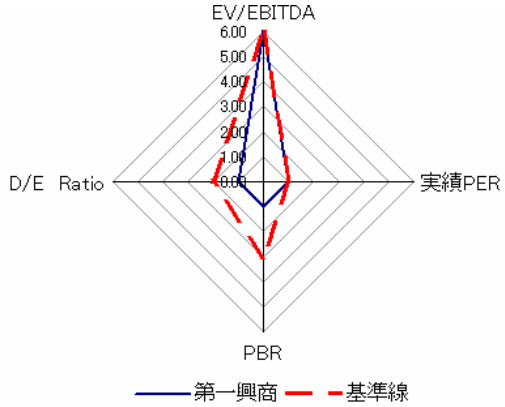
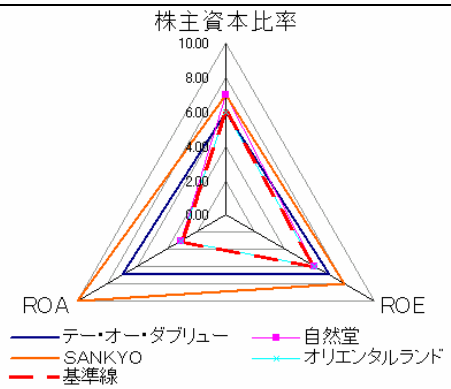
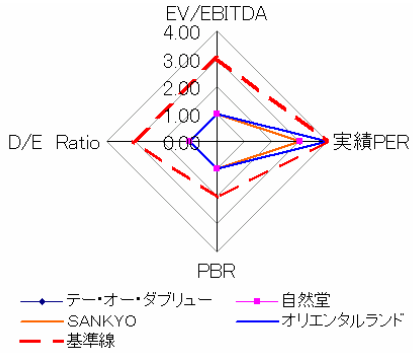
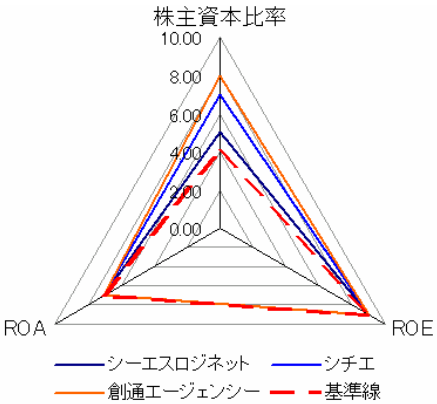
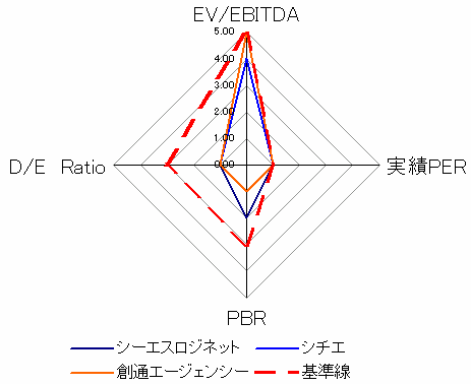


以下、このような同業他社比較分析を全ての業種に対して行ない、その結果として得られた各種指標の数値を各事業別にレーダーチャート化して表したものが次ページの表 4 である。

内訳は(1)スポーツ：15 社→5 社 (2)玩具：6 社→2 社 (3)映画・映像：16 社→2 社 (4)総合：8 社→2 社 (5)ゲーム：17 社→5 社 (6)音楽・カラオケ：12 社→1 社 (7)レジャー・娯楽：22 社→4 社 (8)メディア・コンテンツ：17 社→3 社となった

表 4：各指標のスクリーニング

	効率性（基準線以上を選出）	割安性（基準線以内を選出）
スポーツ		
玩具		
映画・映像		
総合		

ゲーム		
音楽・カラオケ		
レジャー・娯楽		
メディア・コンテンツ		

2.3 第 3 スクリーニング～成長性～

株価は現在のものを見るだけでは将来の価値を予測することは困難である。そのため、これまで企業の経営指標がどのような推移を示し、今後それらが維持もしくは転換するかを見ることにした。企業の成長性を図るために用いた指標は、売上高成長率（2003 年から 2007 年）と純利益成長率（同じく 2003 年から 2007 年）である。

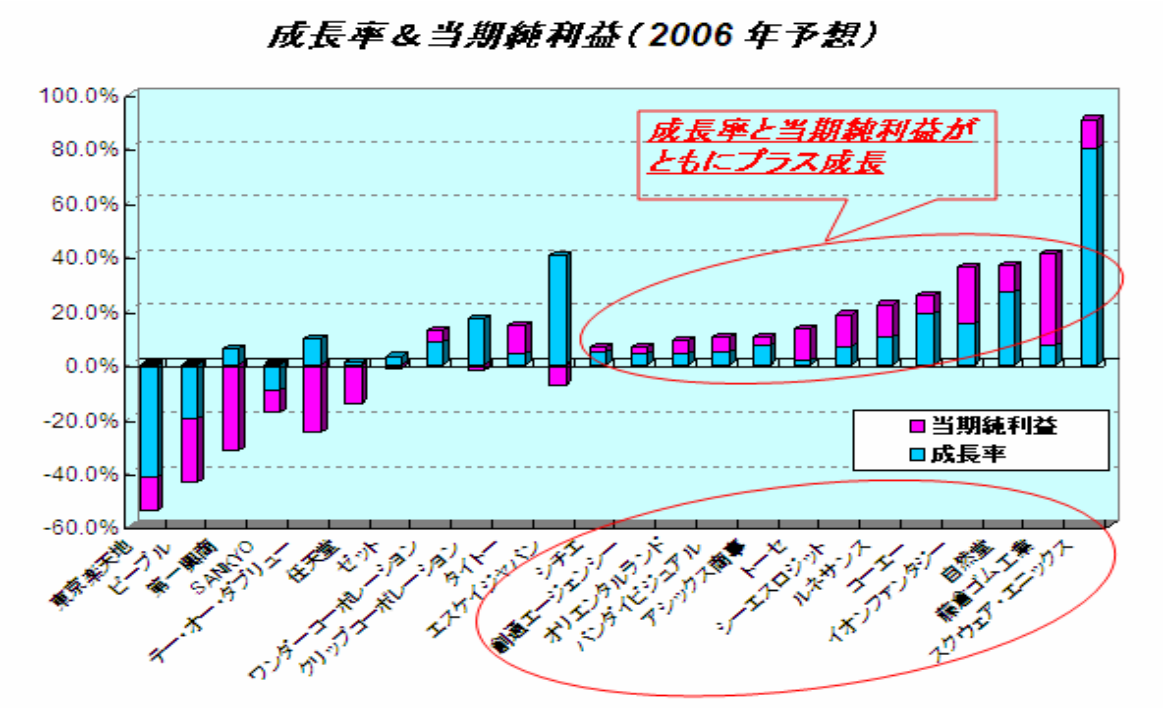


図 2：各銘柄候補の成長率と純利益成長率

また各企業のキャッシュフローについても表 5 のように比較検討を行なった。その結果図 2、表 5 のように、今後成長が期待できると判断された企業を 24 銘柄から 13 銘柄にスクリーニングすることができた。

表 5：各銘柄キャッシュフロー

平成17年度	銘柄	営業CF	投資CF	財務CF
2378	ルネサンス	2,413	△3,390	1,162
4705	クリップコーポレーション	725	△249	77
5121	藤倉ゴム工業	144	△1,240	131
8135	ゼット	655	△288	△327
9814	アシックス商事	2,039	△501	△310
4343	イオンファンタジー	3,621	△3,939	△212
7865	ピープル	417	△58	△195
4325	バンダイビジュアル	2,468	△592	△336
8842	東京楽天地	2,136	△2,574	△546
4728	トーセ	470	△448	△165
~~7608~~	~~エスケイジャパン~~	~~△32~~	~~△65~~	~~△131~~
7974	任天堂	116,571	△11,716	△61,447
9654	光栄	4,962	△3548	△3393
9684	スクウェア・エニックス	24,873	574	△2,907
7458	第一興商	24,221	△10,999	△11,106
4767	テー・オー・ダブリュー	501	49	△387
2340	自然堂	942	△1,654	1,619
6417	SANKYO	59,348	4,440	△10593
4661	オリエンタルランド	59,915	△21,110	△9,830
3711	創通エージェンシー	1,712	△4	△89
2710	シーエスロジット	685	△226	△138
4724	シチエ	2,356	△2,352	1,149
3344	ワンダーコーポレーション	879	△2,865	1,182
~~9646~~	~~タイトー~~	~~△3,810~~	~~△3,732~~	~~△741~~

これらの 3 段階にわたるスクリーニングで残った銘柄を最終的な投資銘柄とする。

2.4 投資比率の決定

スクリーニングの結果、選定した銘柄の投資比率を決定する。その際、ＢＡＲＲＡ社の「Barra Portfolio Manager」を使用した。これはＳＦＣ（慶応義塾湘南藤沢キャンパス）にある、ポートフォリオ評価を行うソフトである。研究会の課題を行う際に用いたソフトで、様々な尺度でポートフォリオを評価できるため、積極的に活用した。「Barra Portfolio Manage」で導いた効率的フロンティアが以下の図 3 の形をとる。運用スタイルで述べたが、ローリスクでの運用を実現するために最小分散ポートフォリオを選択することにした。

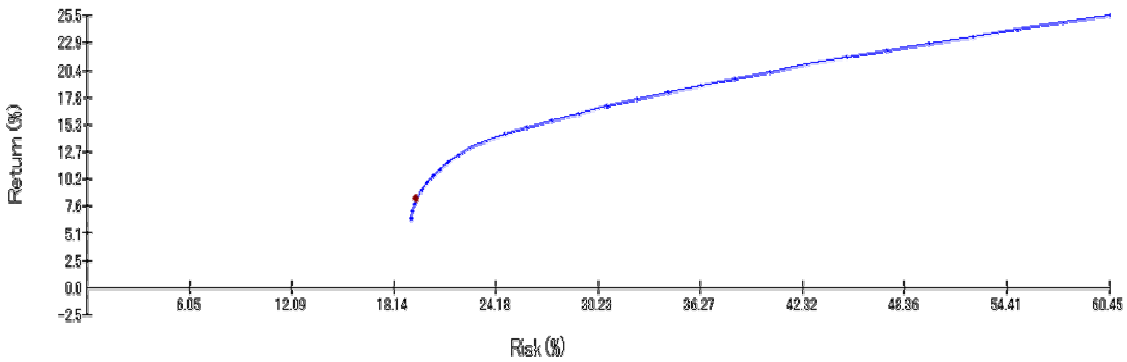


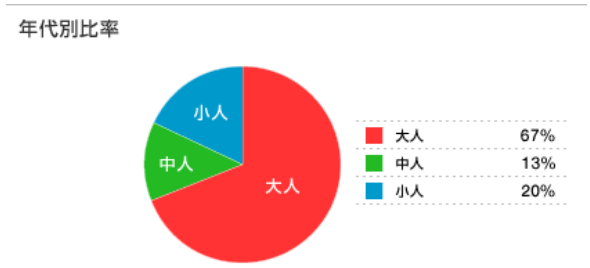
図 3：効率的フロンティア

2.5 投資銘柄の概要

以下表 6 が今回のポートフォリオで組み込まれた銘柄とその概要である。

表 6：各投資銘柄の概要

銘柄コード	銘柄名	事業分野	事業内容（事業割合）・株主優待
4724	**シチエ**	メディア・コンテンツ	ビデオ・ＣＤのレンタル、ゲーム、ボウリングなどの余暇（レジャー）関連サービスの提供。（レンタル 48、ゲーム 49、ボウリング 1、他 2） ★株主優待：レンタル 1 本無料、アミューズのメダル 50 枚、ボウリング 1 ゲーム無料、ビリヤード 500 円割引となる優待券。
4728	**トーセ**	**ゲーム**	**家庭用ゲームソフトの企画･開発を行ない、ゲームソフトメーカーや玩具メーカに提供。人々に親しまれるコンテンツ･サービスの供給を続け、次世代の総合エンターテインメント産業のサポート役を担う。**（ゲームソフト開発 60(19)、モバイル・インターネット開発 31(36)、他 8(32)）
9814	**アシックス商事**	**スポーツ**	**スポーツシューズ、一般シューズ、シューズ用資材の国内及び海外販売。創業以来、無借金経営を維持し赤字決算を出さないことに注力。高いブランド力も持っている。**（スポーツシューズ 32、一般シューズ 46、資材 22【輸出】21）
2378	**ルネサンス**	**スポーツ**	**スポーツクラブ、テニスクラブ、テニススクール、スイミングスクール等の経営及び関連事業。**（フィットネス 58、スクール 29、プロショップ 6、その他クラブ 6、業務受託 1、他 0) **企業理念は「わたしたちルネサンスは『生きがい創造企業』としてお客様に健康で快適なライフスタイルを提案します。」･･･身体を動かすことによって余暇を楽しむことができる。** **★株主優待：ジム･プール･リラクゼーション等を無料で利用、またはマッサージ･エステ料となる金券。**
4343	**イオンファンタジー**	**玩具**	**ファミリー向け室内ゆうえんちをチェーン展開。「今日は子供たちが主役。親子でふれあえる楽しいお店」をテーマにしている。…子供のための余暇でもある。**（遊戯機械 88、商品 11、委託 1、他 1) **★株主優待**：メリーゴーランド・ボールプール・ファミリーメダルやキャラクターグッズ。（…子供にとって嬉しい商品。）
2340	**自然堂**	**レジャー･娯楽**	**極楽湯（スーパー銭湯）を全国 36 店舗展開（フランチャイズを含む）。**（温浴事業 93、ＦＣ事業 7)**企業理念は「人と自然を大切に思い、人の心と体を「癒」すことにより地域社会に貢献することで、自己の確立と喜びを感じる企業でありたい」。…このファンドのコンセプトと合致している。** **★株主優待**：「極楽湯」無料入浴券。

3711	**創通エージェンシー**	メディア・コンテンツ	**メディア事業（アニメーション）、ライツ事業（キャラクター）、スポーツ事業（球団グッズの商品化、球団イベント企画運営など）。**（メディア 71(4)、ライツ 22(49)、スポーツ 7(3)） **「世界の子供達と夢と感動を共有するエンターテイメント企業でありたい」という理念。** **★株主優待：「ガンダムシリーズ」オリジナルクオカード、オリジナル絵皿。**
9684	**スクウェアエニックス**	**ゲーム**	**ゲーム・モバイルコンテンツ事業などを展開。**（ゲーム 57(47)、オンラインゲーム 19(36)、モバイル・コンテンツ 6(38)、出版 15(31)、他 4(30)【海外】20）
9654	**コーエー**	**ゲーム**	**ビジョンとして「世界の人々の心を豊かにする「世界 No.1 のエンターテインメント・コンテンツ・プロバイダー」になること」を掲げている。ソフトウェア・メディア事業部などを抱える。**（ゲームソフト 20(34)、流通 65(7)、メディア 10(30)、ベンチャーキャピタル 2(46)、他 3(41)【海外】16）
4325	**バンダイビジュアル**	**映画・映像**	**映像コンテンツおよびパッケージソフトの企画・製作・販売を行なう。「上質な映像作品を企画制作し、世界の人々にエンターテインメントを提供する」を経営理念に。**（映像パッケージソフト事業 91、ライセンス事業 9） **★株主優待**：自社発売の DVD ビデオまたはビデオカセット。
2710	**ＣＳロジネット**	メディア・コンテンツ	**音楽映像ソフト・コンシューマーゲームの卸売販売や** CD、**ビデオのレンタル及び小売販売を行なう。**企業理念は「人々の豊かなエンタテインメント・ライフづくりに貢献していく」こと。（卸売事業 96(4)、小売事業 4(4)）
4661	**オリエンタルランド**	**レジャー・娯楽**	**ディズニーランド・シーの経営会社。テーマパーク以外に複合型商業施設やホテルなどの事業があり、これらを心の活力創造事業としている。**（テーマパーク 83(10)、複合型商業施設 7(10)、リテイル 7(12)、他 3(0)） **★株主優待：ディズニーランド（もしくはシー）の**1day **パスポート。** **以下は** 2004 **年度** 2 **パーク合算データ。意外と大人の入場者が多いことが分かる。**  **（オリエンタルランド** HP **より引用）**
5121	**藤倉ゴム工業**	**スポーツ**	**工業用ゴム製品のほか、スポーツ用品（ゴルフ用カーボンシャフト）の製造販売等を事業としている。**（産業用資材 75(7)、スポーツ用品 23(12)、物

			流 2(7)【海外】15) **★株主優待：子会社の販売するアウトドア用品やゴルフクラブリシャフト・オーダークラブ。…株主に対するスポーツ・エンターテインメントの要素が高い。**

2.5 考えられるリスク

<1> 景気または日経平均に対する感応度

表 7：各銘柄のβ値

ticker	name	beta
2340	自然堂	1.162
2378	ルネサンス	0.66
2710	シーエスロジネット	0.472
3711	創通エージェンシー	0.552
4325	バンダイビジュアル	0.779
4343	イオンファンタジー	0.773
4661	オリエンタルランド	0.617
4724	シチエ	0.636
4728	トーセ	0.713
5121	藤倉ゴム工業	0.833
9654	コーエー	0.635
9684	スクウェア・エニックス	0.633
9814	アシックス商事	0.475

娯楽に関する業種から選択した銘柄は景気に敏感な業界であると予想した。景気が厳しい時期に出費のかさむ娯楽を避ける消費者が多くなると考えたからだ。そこで、日経平均とのβ値（左表 7 参照）を算出してみた。すると左記の様な結果が得られた。β値が 0.6 から 0.7 を示す銘柄がほとんどで日経平均と正の相関で連動する銘柄が多い事がわかった。つまり、このファンドは、日経平均に対する感応度が高く、ベーシックな部分で市場の影響を受け易いという特徴を有しており、その分のリスクを持っているということができると考える。

<2> バリューアットリスク（VaR）

ポートフォリオの下方リスクを以下の図 4 で示す。ここでは、保有期間を 1 年、信頼水準を 90%に設定した。この図で赤く示されている部分が一年以内に 10%の確率で起こりうる損失である。つまり、10%の確率で－31.90%以上の損失が出ることが表されている。

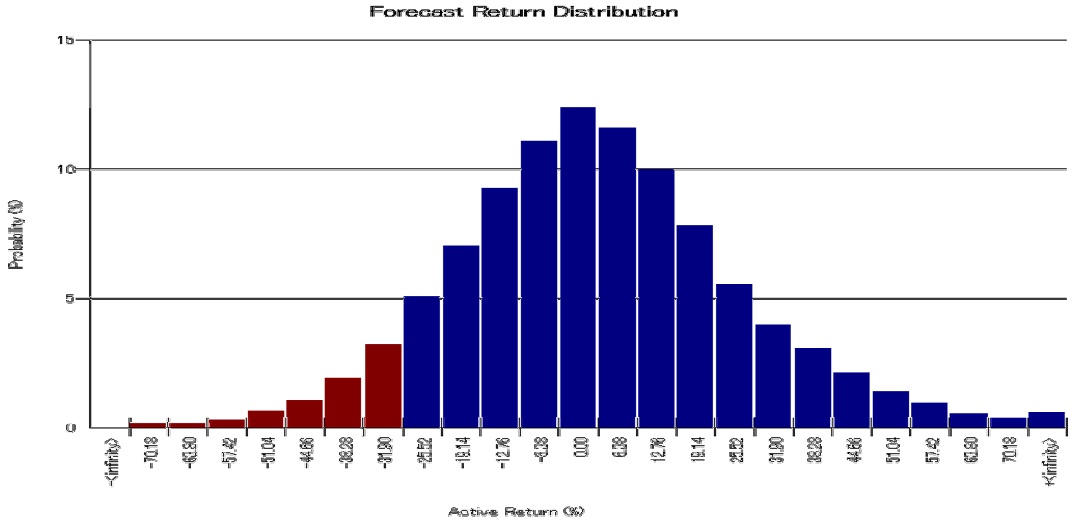
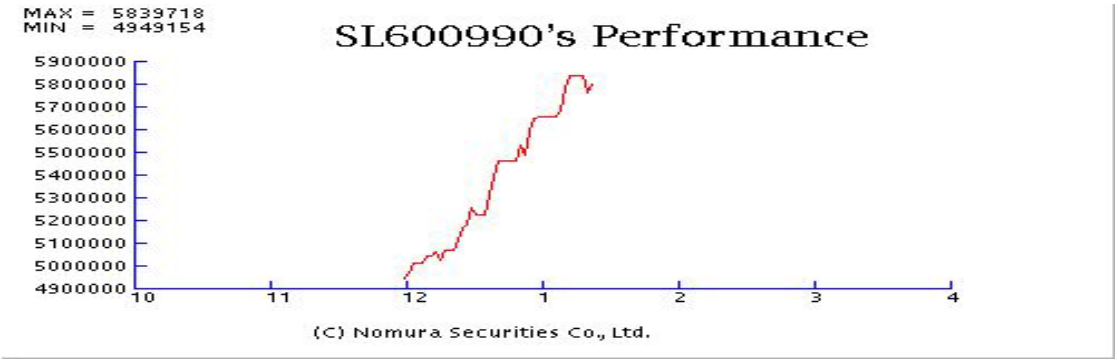
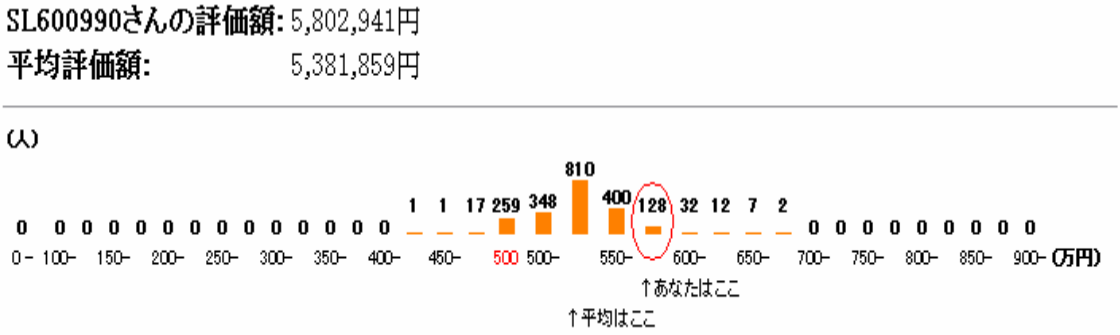


図 4：バリューアットリスク

3.運用結果

運用開始から 1 月 12 日現在までのファンドの値動きは下図 5 のようになった。また全体での順位は 1698 グループ中 134 位という結果を得ることができた。





購入日	評価額	現金保有額	順位
2005/11/30	5,802,941円	105,214円	134/1698

図 5：ファンドの運用結果

このような良い成績となったのはどのような要因があるのだろうか。以下の表 8 からシチエをのぞく全銘柄で運用開始日より高い株価となっていることがわかる。特に高い伸び率を示している藤倉ゴムには投資比率のウェイトを大きく取っていたため、ファンド全体のパフォーマンスに寄与したものと考えられる。

表 8：各銘柄の成績

Ticker	銘柄名	Exchange	取得単価	取得株数	終値	取得金額	評価額(円)
2340	自然堂	JASDAQ	3010	98	3100	294980	303800
2378	ルネサンス	TSE2	1783	98	2135	174734	209230
2378	ルネサンス	TSE2	1783	98	2135	174734	209230
2710	シーエスロジネット	HC	510	983	672	501330	660576
3711	創通エージェンシー	JASDAQ	310000	0.9	347000	279000	312300
4325	バンダイビジュアル	TSE2	397000	0.9	485000	357300	436500
4343	イオンファンタジー	TSE1	2920	99	4720	289080	467280
4661	オリエンタルランド	TSE1	6380	98	6600	625240	646800
4724	シチエ	TSE1	1552	96	1520	148992	145920
4724	シチエ	TSE1	1552	96	1520	148992	145920
4728	トーセ	TSE1	1565	99	1675	154935	165825
5121	藤倉ゴム工業	TSE1	874	997	1068	871378	1064796
9654	光栄	TSE1	3320	102	3310	338640	438906
9684	スクウェア・エニックス	TSE1	3310	99	3350	327690	331650
9814	アシックス商事	TSE2	1585	99	1606	156915	158994

3.1 ベンチマーク比較

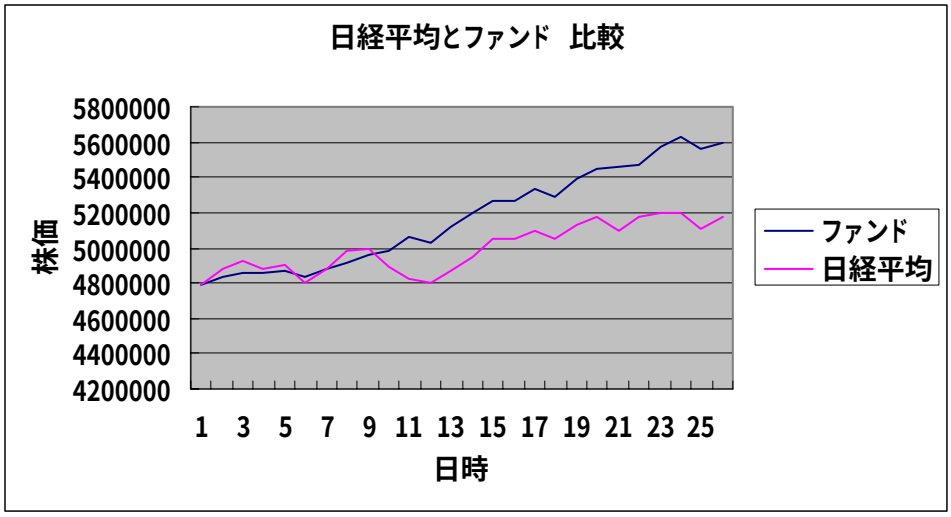


図 6、表 9：ベンチマークとの比較

	標準偏差	収益率
ファンド	0.0085749	0.1686037
日経平均	0.0134026	0.081497

我々が作成したファンドは日経平均に対する感応度が高いことは上の考察（2－5－<1>）からも明らかとなった。05 年の 12 月は過去をまれに見る勢いで日本株式市場が成長し活況となった月であり、我々のファンドもその環境を利用して大いに成長したといえよう。上記表はファンドと日経平均の評価額増加率を表したものである。ファンドがベンチマーク

である日経平均よりも良い成績を収めていることは明らかだ。リスク指標としはて一ヶ月の収益率の標準偏差を利用した。リスクは低く、リターンも高いこのファンドはベンチマークよりも優れたパフォーマンスをしており、当初の目的どおり、ローリスクファンドを作成できたと考えている。

4.STOCK リーグを通して

（1）「分散投資」の意義

分散投資をすることでリスクを最小限に抑えることができるということは株式投資の常識であるが、実際にそれを肌で感じることができたように思う。業種を絞ったことで分散投資の効果を減少させた感は否めないが、日々の値動きを見ていると、下落銘柄を上昇銘柄がうまく相殺していることがはっきり見て取れた。そして好景気の中、日経平均を２倍近く上回る投資収益率を出すことができたわけだが、特定の銘柄だけがそれに寄与しているわけではなく、幅広い銘柄の上昇がこの結果を支えていた。リスクを抑え、これだけのリターンを出すことができたのはとても満足であったと思う。

（2）リスク管理

我々は銘柄選考のときに、会社の「ファンダメンタル的要素」から、リスクが小さく大きな成長を望めそうなものを選んだ。そして、投資比率はＢＡＲＲＡを使って最小リスクになるような投資比率を出して購入した。その結果、とても満足のいく運用成績を残せた。メンバーの中には実際に株式投資を行なっているものがいるが、しっかりと銘柄を調査し分析することの大切さを学んだと、皆口を揃えて言っている。きちんと分析をし、投資をすることでリスクを最小に抑えるどころか、リターンを高めることにもなることを体験できたのは、とても大きな成果であったと言える。「株式投資を通じて日本人の株に対する意識を変えたい」と考えていた我々が、その意識を変えさせられた一番初めの日本人だったというのはとてもおもしろく感じた。

～エピローグ～

今回作成したサプリファンドの名前どおり、株式投資は私たちにさまざまな効能をもたらしてくれる。それはキャピタルゲインやインカムゲインのみならず、投資をした企業が成長することによって社会に与える良い影響をみんなで享受できるという点にある。サプリファンドは個人レベルに留まることなく社会全体の健康にも貢献することができる、という特徴を持っており、このような株式投資が十分に有効であることも実感することができた。

5. 参考文献

使用したデータ：「AMUSUS」（Quick 社）、Bloomberg、四季報
Barra Portfolio Manager
各企業のホームページ
統計局ホームページ（http://www.stat.go.jp/）