



設定後のポートフォリオと組入銘柄

ポートフォリオ構築状況 (2023年5月末日現在)

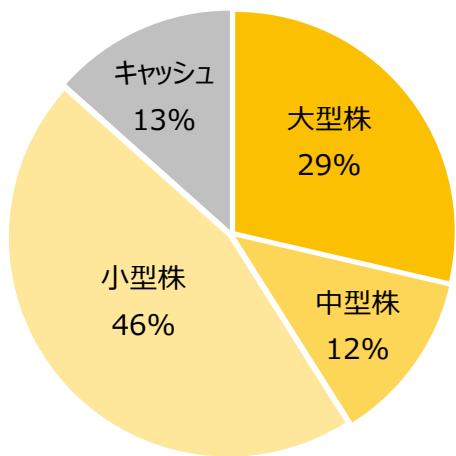
- 2023年5月15日に設定された当ファンドについて、同5月末日現在のポートフォリオ構築状況についてお知らせいたします。
- 2023年6月5日の日経平均は32,217円とバブル崩壊後の高値を更新し、日本企業のROEやPBR改善への取り組みも本格化が見込まれます。
- 今後、短期的に株価が大きく変動する局面においては、潜在価値の高い銘柄を魅力ある株価で組み入れられる機会であり、積極的に投資を行っていく考えです。

【実績】

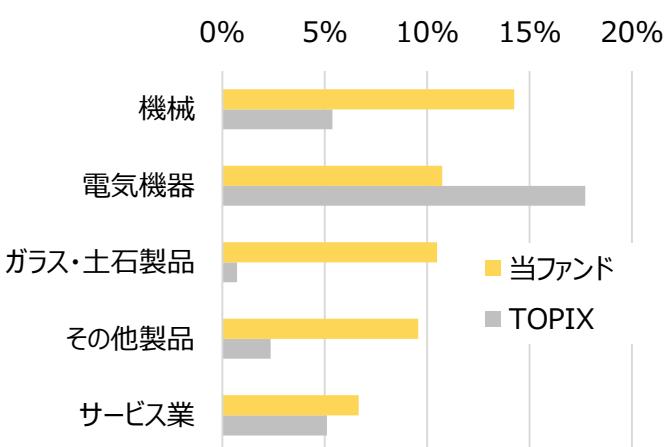
基準価額	10,017円
純資産総額	540.9億円
銘柄数	29銘柄
株式組入比率	86.6%

- ✓ 時価総額が大きく、流動性の高い銘柄の組入れについては概ね完了
- ✓ 株式市場で隠れた魅力のある銘柄（中小型株）の一部は流動性が低いため組入れに時間を要しているものの、計画通りの進捗

【時価総額別構成】



【上位5業種のTOPIXとの配分比率比較】



当ファンドの運用方針

潜在価値の高い企業への選別投資と、対話による企業価値の顕在化により、長期的なリターンを追求

※ 株式の時価総額区分はスパークス・アセット・マネジメントの定義によるものです。日本の上場企業について、株式市場全体に占める時価総額の上位70%以上を大型株、下位30%～15%を中型株、下位15%以下を小型株と定義しています。

※ TOPIXは当ファンドのベンチマークではありません。

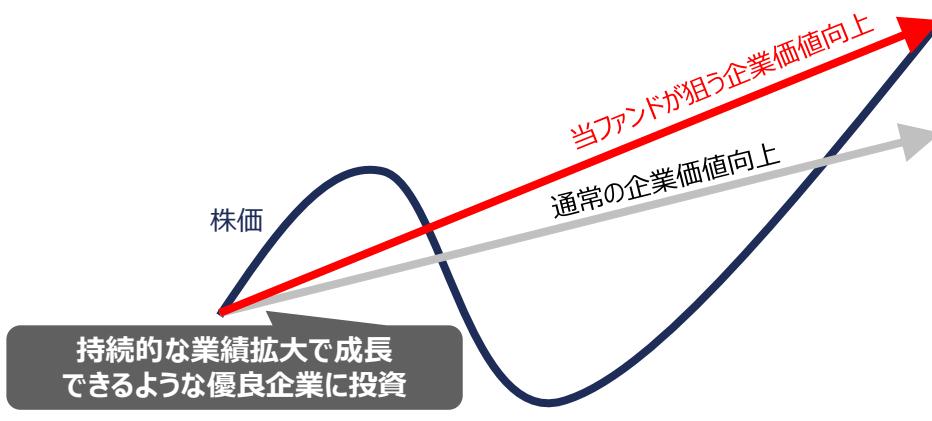
出所：スパークス・アセット・マネジメント、東洋経済新報社、FactSet Pacific Inc. (2023年5月末日現在)



企業価値向上のための対話の姿勢と進歩段階

当ファンドは、投資先企業の課題改善が初期段階であっても、将来の持続的な業績拡大を通じて株価上昇が期待できるような優良企業に投資し、長期投資に耐えうるポートフォリオを構築して参ります。

投資先企業との対話による企業価値向上（当ファンドが目指す投資）のイメージ



【対話段階】

課題提起段階

議論進展段階

～対話の“種まき”段階～
現在のポートフォリオでは約6割が該当



～対話の“成長・刈り取り”段階～
現在のポートフォリオでは約4割が該当



- ✓ 投資先企業と現状課題の認識共有を行う
(例) 過度な内部留保で資本収益性が劣化していないか? 独自の強みを最大化する成長戦略か?
- ✓ スパークスが考える企業価値向上のための期待を丁寧にお伝えする

→対話によってもたらされる企業価値は株価に充分反映されておらず、将来的期待リターンは大きいと考えられる段階

- ✓ 投資先企業が課題を認識し、行動し始める
(例) 企業が情報開示に積極的になる、株主還元やROE改善などの行動指針が公表される
- ✓ 更なる企業価値向上のための議論を進展させる

→対話による企業価値向上が顕在化し、企業の実態価値に株価が近づき始める段階

中長期的な業績成長に対する確信度は常に持ち、
対話によって企業価値向上を顕在化させる方針

※ 上記の画像とイメージ図は、当ファンドへの理解を深めていただくためのご参考資料です。全てのケースを網羅したものではなく、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（2023年5月末日現在）

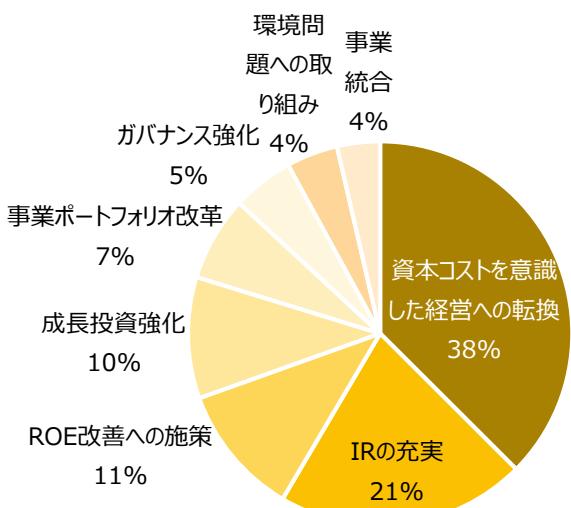


当ファンドの組入銘柄例（2023年5月末日現在）

銘柄名	業種	銘柄概要	対話段階とその論点
MARUWA (5344)	ガラス・土石製品	<ul style="list-style-type: none"> EV（電気自動車）など社会インフラを陰で支える放熱セラミック基板を世界に展開 高成長・高収益を続けるグローバルニッチトップ企業 	<p>【議論進展段階】 IR体制に改善が見られるため、より一層資本市場との対話を促すことで規律ある資本政策を通じたROE向上に期待</p>
三菱重工業 (7011)	機械	<ul style="list-style-type: none"> ガスタービン等の差別化された製品群が強み 脱炭素化が難しい電力・社会インフラにソリューションを提供することで、世界のグリーン投資需要を捉えることを期待 	<p>【議論進展段階】 低収益・低シェアの非中核製品などの事業ポートフォリオの見直しや引当損失が続くハイリスクプロジェクトに関して株主目線での対応を促す</p>
ナカニシ (7716)	精密機器	<ul style="list-style-type: none"> 歯科用ドリルで世界トップシェア 世界的な健康寿命に対する意識の高まりを受け、高い収益性を保ちながら継続した安定成長で更なるシェアアップも可能と判断 	<p>【課題提起段階】 30%超の営業利益率に対してROEが10%台と改善余地があり、現在の東証スタンダード市場から株式市場の監視がより強まる東証プライム市場への移行も期待</p>
キーエンス (6861)	電気機器	<ul style="list-style-type: none"> センサなど工場の生産工程自動化（FA）に必要とされる計測・制御機器の大手 省人化や生産性改善ニーズを背景とする更なるFA需要拡大の恩恵を受けると評価 	<p>【課題提起段階】 50%超の営業利益率を誇るものの中額の内部留保を抱えているため、規律ある資本政策を通じたROE向上を期待</p>
EIZO (6737)	電気機器	<ul style="list-style-type: none"> コンピューター用のハイエンドモニターを展開 高い品質力でヘルスケアなど特定領域において高いシェアを持ち、医療のデジタル化による医療用モニターへの需要拡大が見込まれる 	<p>【議論進展段階】 ROE目標の設定や還元性向の引き上げなど、資本市場を意識した経営に転換しつつあり、今後は金融資産の削減など、バランスシートの適正化に期待</p>

【ポートフォリオ内の対話論点の内訳】

- 当ファンドは、対話を通じて社内での取り組みの進捗やその合理性を見極め、自らの投資仮説の妥当性を丁寧に検証しつつ、企業との対話を積極的に活用します。



- 個別企業によって対話の内容や濃淡は異なります
- 東証が企業へ要請している「資本コストを意識した経営への転換」、や「IRの充実（株主との対話の推進）」「ROE改善への施策」がポートフォリオの半分強程度を占めています

※ 当ファンドの組入銘柄例は、上位5銘柄を示すものではございません。

※ ポートフォリオ内の対話論点の内訳は、キャッシュを除く組入株式に対する比率です。

※ 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。

※ 上記の記載された意見や予測などについては、資料作成時点での見解を示すものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

出所： スパークス・アセット・マネジメント（2023年5月末日現在）



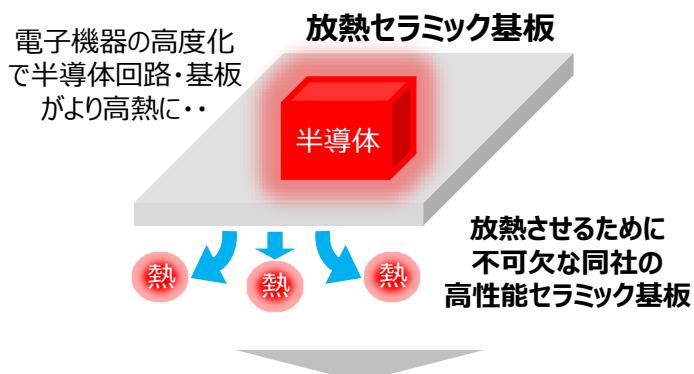
組入銘柄の紹介：MARUWA (5344)

同社の強み

EVの需要拡大で高収益かつ高成長が期待されるセラミック製品を製造

- ✓ 同社のルーツは江戸時代から続く陶芸家の家系
- ✓ シンプルだが奥深い製造工程が必要なセラミック製造で長い歴史と高い技術力を持つ
- ✓ 設備投資を行いつつもキャッシュは増加傾向
- ✓ 今後は中長期的に売上高1,000億円を目指し、過去にない設備投資の強化を行う方針

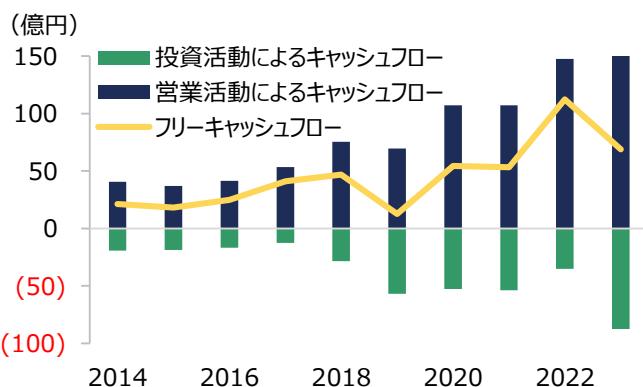
放熱セラミック基板のイメージ



EV（電気自動車）・データセンター向けセラミック基板が同社の業績を牽引、更なる需要拡大が見込まれる

フリー・キャッシュフローの推移

(2014～2023年度)



【同社への対話段階】～議論進展段階～

- ✓ 2021年頃までは決算説明会の開催やIR資料の開示なし
- ✓ スパークスより「IR体制改善」などを求めるレターを繰り返し送付

2023年5月

通期決算説明会で会長による投資家とのQ&Aが実現、「今後は投資家対応を担う」という趣旨が述べられる



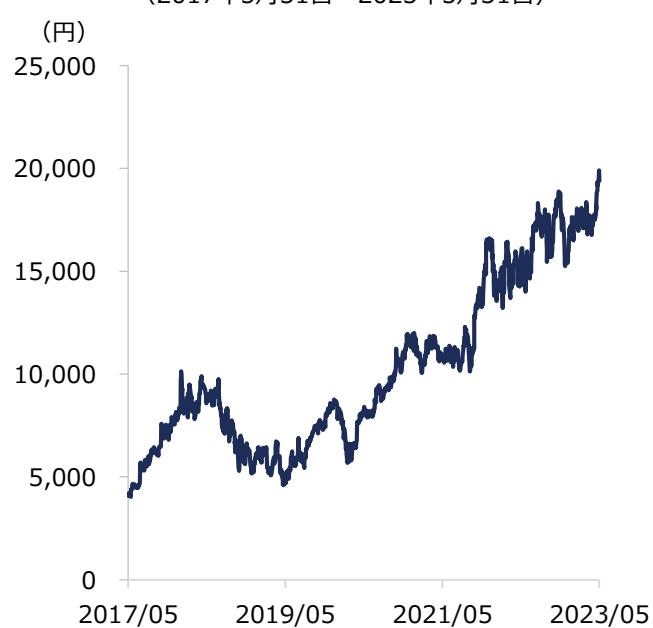
スパークスが以前から求めていた「経営陣による投資家とのコミュニケーション機会の充実」に前進していることを実感

今後の期待と課題

- ・ 現在の高収益ビジネスを加速させる設備投資は有効であり、今後の業績拡大に期待
- ・ 更なるIR体制の改善
- ・ 積み上げられるキャッシュの有効活用によるROE改善

株価推移

(2017年5月31日～2023年5月31日)



※ 上記の画像とイメージ図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。

※ 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。

出所： 会社資料、各種資料、スパークス・アセット・マネジメント、FactSet Pacific Inc. (2023年5月末日現在)



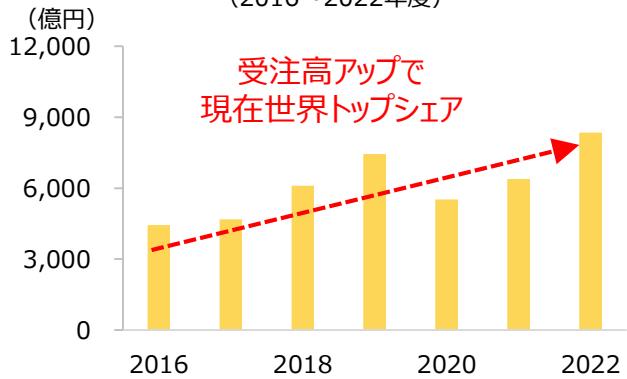
組入銘柄の紹介：三菱重工業（7011）

同社の強み

脱炭素需要を取り込み成長する隠れたカーボンニュートラル貢献企業

- ✓ 脱炭素化の中で、火力発電は淘汰される電源との懸念があるが、現実的には急激な再エネへの移行は困難
- ✓ 同社の高効率ガスタービンは、CO₂低減が可能となるため、脱炭素化の現実解として受注は拡大傾向
- ✓ 高効率ガスタービンは、新興国の引き合いが強く、欧州エネルギー危機*によって先進国にも需要拡大中

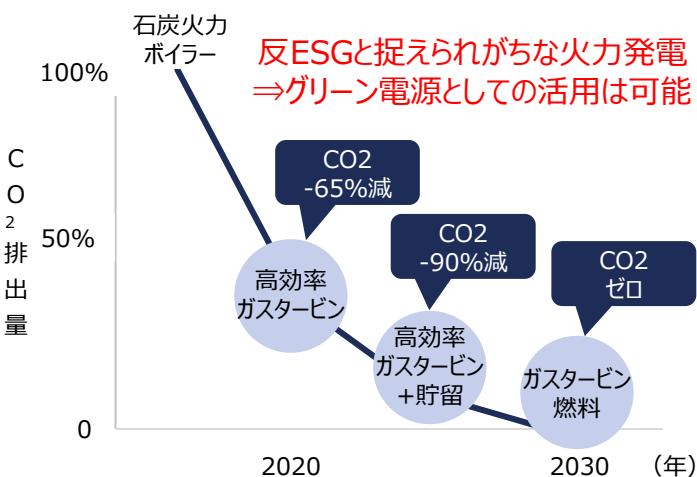
ガスタービン受注高
(2016～2022年度)



* 2022年2月末に始まったロシアによるウクライナ侵攻により、天然ガスを中心とした化石燃料の価格高騰と供給不安が高まった

- ✓ ガスタービンにCO₂回収装置のような脱炭素製品も併設することで、グリーンな火力発電の実現が可能
- ✓ 同社の「エナジートランジション戦略」は世界の脱炭素化トレンドにより、長期的なグリーン投資の恩恵を受けると考えられる

火力発電の脱炭素化実現に向けたイメージ



【同社への対話段階】～議論進展段階～

- ✓ 過去、同社は国産ジェット機や造船事業において大型減損を繰り返してきた経緯あり
- ✓ 同社が推進するサステナビリティ事業戦略も、株式市場からほとんど評価されてない状況

2022年12月

事業部との面談で、エネルギー供給事業の同社の競争力や有望性を再確認

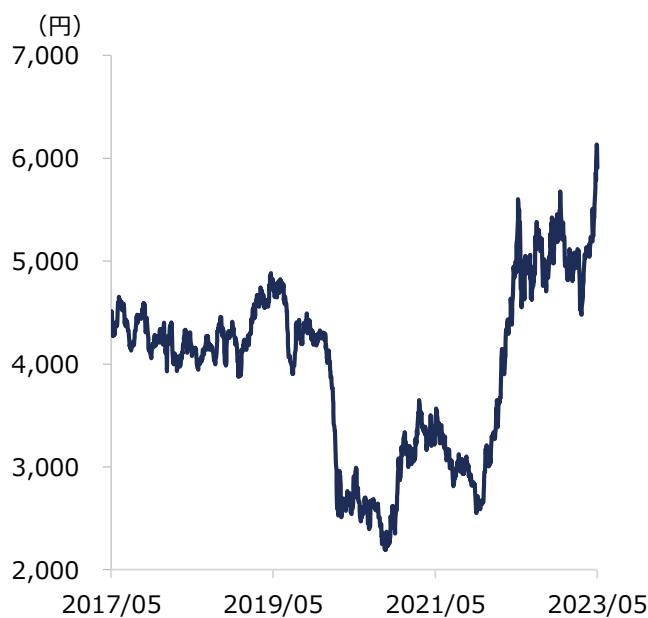


強い意思を持って、脱炭素化が難しい
電力・社会インフラのソリューション変革
に挑もうとしていることを確認

今後の期待と課題

- ・ 高効率発電など総合的なソリューション提案に期待
- ・ プロジェクトのリスク精査を慎重に行うことで、大幅な減益要因の発生を防ぐ
- ・ 投資家へ丁寧な説明を行い信頼感を醸成する

株価推移
(2017年5月31日～2023年5月31日)



※ 上記の画像とイメージ図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。

※ 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。

出所： 会社資料、各種資料、スパークス・アセット・マネジメント、FactSet Pacific Inc. (2023年5月末日現在)



■ 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、国内の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んに帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。

基準価額の変動要因は、次の通りです。

●株価変動リスク ●集中投資のリスク ●流動性リスク ●信用リスク ●その他の留意事項（システムリスク・市場リスクなどに関する事項）

※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。

■ 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3.3%（税抜3.0%）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1.573%（税抜1.43%）を乗じて得た額とします。 【信託報酬の配分：内訳（税抜）】 委託会社：年率0.70%、販売会社：年率0.70%、受託会社：年率0.03% 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、ファンドの基準価額に反映されます。なお、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
実績報酬	計算期間を通じて毎日、原則として前営業日の基準価額がハイ・ウォーター・マーク及び指値の両方を上回った場合、当該基準価額から当該ハイ・ウォーター・マークまたは当該指値を控除して得た額のいずれか少ない額に22%（税抜20%）の率を乗じて得た額とします。 ※実績報酬の詳細については交付目論見書をご参照ください。
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、ファンドの基準価額に反映されます。なお、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。

お申込みの際は投資信託説明書（交付目論見書）を必ずご覧ください。

<特化型について>

当ファンドは、一般社団法人投資信託協会「投資信託等の運用に関する規則 信用リスク集中回避のための投資制限の例外」を適用して特化型運用を行います。そのため、一般的のファンドにおいては、一の者に係るエクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率として10%を上限として運用を行うところを、当ファンドにおいては、35%を上限として運用を行います。



■指標について

東証株価指数（TOPIX）

東証株価指数（TOPIX）は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークです。TOPIXは、株式会社 J P X 総研又は株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、J P X は TOPIX の算出もしくは公表の方法の変更、TOPIX の算出もしくは公表の停止またはTOPIXの商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

■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
- 受託会社 三井住友信託銀行株式会社
- 販売会社 下記一覧参照

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
野村證券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第142号	○	○	○	○

当資料はお客様向け資料としてスパークス・アセット・マネジメント株式会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。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・複写を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。