お客様向け資料

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

特化型

スパークス・厳選株ファンド・ヘッジ型（ダイワ投資一任専用）

マンスリーレポート
2021年7月30日

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。

・設定日　2018年4月17日
・信託期間　約10年（2028年4月14日まで）
・決算日　原則 4月15日および10月15日※
※休業日の場合は翌営業日

【運用実績】

過去のパフォーマンス(%)	ファンド	TOPIX配当込	直近の分配実績(円)		
過去1ヵ月間	0.82	-2.18	第2期	2019/4/15	0
過去3ヵ月間	-0.14	0.35	第3期	2019/10/15	0
過去6ヵ月間	-4.53	6.28	第4期	2020/4/15	0
過去1年間	-5.34	29.79	第5期	2020/10/15	0
過去3年間	11.10	16.34	第6期	2021/4/15	0
設定来	13.96	17.73	設定来累計		0

※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とは異なります。

【基準価額・純資産総額の推移】

基準価額	解約価額	純資産総額
11,396 円	11,379 円	70.95 億円

※2018/4/16(設定日前営業日) を10,000として指数化

※当ファンドにベンチマークはありません。参考指数は「TOPIX(配当込)」です。
※基準価額は、信託報酬等控除後です。
※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して計算しております。
※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。

【資産別構成】

資産種類	比率(%)
株式	79.4
株式先物	-80.5
投資信託証券	0.0
現金その他	20.6

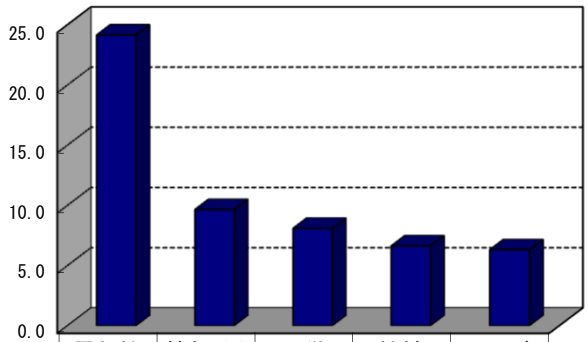
※比率は対純資産総額

【株式市場別構成】

市場	比率(%)
東証1部	75.0
東証2部	0.0
その他市場	4.4
株式組入比率	79.4

※比率は対純資産総額

【株式業種別構成 上位5業種(%)】



電気機器	情報・通信業	化学	機械	サービス業
24.2	9.7	8.1	6.6	6.3

※比率は対純資産総額

【組入有価証券 上位5銘柄】　（銘柄総数:20銘柄）

	銘柄	市場	業種	比率(%)
1	ソニーグループ	東1	電気機器	7.6
2	リクルートホールディングス	東1	サービス業	6.3
3	日本電産	東1	電気機器	6.1
4	日立製作所	東1	電気機器	5.4
5	ソフトバンクグループ	東1	情報・通信業	5.3

※市場は下記の取引市場を指します。
東1：東証1部、東2：東証2部、ﾏｻﾞｰｽﾞ：東証マザーズ、JQ：JASDAQ
※比率は対純資産総額

※上記記載のうち、純資産総額に対する比率については、マザーファンドへの投資を通じて実質的に投資している各投資資産の時価残高を含めて算定しています。

■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。

スパークス・厳選株ファンド・ヘッジ型（ダイワ投資一任専用）

基準日　2021 年 7 月 30 日

◆株式市場の状況

2021 年 7 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 2.18%の下落となりました。

当月の日本株式市場は、欧米諸国の経済指標が市場予想を下回った他、東京都で 4 回目の緊急事態宣言が発令されたことを受けて、下落から始まりました。

月半ばには、米国長期国債金利低下により堅調な米国株式市場を背景に日本株式市場も反発局面が見られたものの、台湾半導体関連の大手企業の決算が市場期待を下回ったことや、新型コロナウイルスの感染再拡大による景気後退懸念の高まりから下落幅を広げました。

月後半には米国株式市場の続伸に加え、国内の半導体関連企業や自動車関連企業の好決算が下支えとなり株価は持ち直しましたが、国内の新型コロナウイルス新規感染者数の増加や、中国大手ネット関連企業などへの中国政府の統制強化が報じられる中で失速し、下落して月を終えました。

◆ファンドの運用状況

当月のプラス貢献銘柄は、キーエンス、ダイキン工業、ソニーグループなどでした。一方、マイナス影響銘柄は、ソフトバンクグループ、日本電産、テルモなどでした。

今年度に入り、 当ファンドは日立製作所への投資を行いました。

同社は 100 年以上の歴史を持つ日本を代表する総合電機メーカーです。同社の事業範囲は IT システムの開発、産業機器、家電、医療機器、自動車関連機器の製造、発電所システムや鉄道システムの構築、関連サービスの提供など多岐に亘ります。

同社は 2008 年の世界金融危機によって 8,000 億円近い赤字決算を記録し、日本の失われた 20 年を象徴するような企業として見られてきました。しかしその後に断行したリストラによって収益力が回復し、ここ数年は成長戦略に対する取り組みを加速させています。当ファンドは、同社が今後持続的かつスピード感のある利益成長ステージに移行すると判断しました。

最大の鍵を握っているのが、2016 年に同社独自の産業系 IoT（Internet of Things、モノのインターネット）プラットフォームとして立ち上げた「Lumada 事業」です。同社経営陣が目指しているのは、高度経済成長期の主流であった単純なハードウェア製造ビジネスから、同プラットフォームを活用した顧客企業の課題解決型ビジネスへの脱皮です。

《2009 年以降のリストラ》

2008 年当時、国内製造業として史上最大の赤字決算になるほど同社の収益を悪化させた要因には、以下が根底にあったと言われています。

(1) 電機メーカーとして事業ポートフォリオが総花的になり過ぎ、経営資源の分散が起きていたこと

(2) 1990 年代以降、韓国・中国の競合企業による技術的追い上げと価格競争に巻き込まれたこと

(3) 上記(1)(2)にもかかわらず同社連結グループ組織が肥大化していたため、経営の意思決定が遅くなってしまっていたこと

■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。

しかしこの赤字決算をきっかけに、当時社長に就任した川村氏が不採算事業や非中核事業（半導体、携帯電話、プラズマパネル、火力発電設備など）の切り離し・撤退、および上場子会社（㈱日立情報システムズ、㈱日立プラントテクノロジー、日立マクセル㈱[現 マクセルホールディングス㈱]など）の整理・再編を徹底的に行い復活への道筋をつけました。就任時には既に 69 歳という高齢にもかかわらず川村氏がグループ子会社から呼び戻されるかたちで社長を受け継いだのは、整理対象となるグループ会社トップの抵抗を押し切るためであったと言われおり、川村氏自らが最終意思決定者として、次々と社内改革を進め、2011 年 3 月期決算には過去最高益を計上します。

川村氏は短期間で退任し、当時副社長だった中西氏が 2010 年に社長を引き継ぎます。1)各事業部門に独立採算の責任を持たせる社内カンパニー制導入、2)グローバル全社員を平等に定量評価する人事制度の導入は、この頃から行われました。前者については、低収益部門が当事者意識に欠け、高収益部門に依存するという甘えの構造を断ち切る意識を醸成させ、後者については、年齢に関係なく実力が管理職処遇に反映され、かつ全世界で適材適所の人材配置が可能となりました。コーポレートガバナンス体制面でも、社外取締役の大半が外国人で占められるようになり、現在は取締役 13 名中 10 名が社外取締役、社外取締役のうち 6 名が外国人です。また最近では中核事業として残した事業部門について ROIC（Return On Invested Capital、投下資本利益率）を経営指標として導入し、資本収益性の改善に取り組んでいるところです。

社長人事面では 2016 年になると中西氏から東原氏にバトンが渡り、後述する Lumada 事業の立ち上げに関わることになります。そして今年の発表で、東原氏は会長になり、新社長には小島氏が就任しました。小島氏は Lumada 事業を設計した人物といわれており、今後同事業が日立製作所の成長牽引役になることを勘案すると納得のいく人事であると、当ファンドは考えます。

《Lumada 事業》

Lumada 事業は今 2022 年 3 月期売上 15,800 億円（連結売上構成比約 17%）を見込んでおり、営業利益率も先行投資をこなしながら 10%を超えている高収益部門です。全社平均の利益率を上回るため、同事業の利益貢献度は売上の見た目以上に高くなります。経営陣は 2026 年 3 月期に全社営業利益 1 兆円以上（2021 年 3 月期調整後営業利益実績 4,951 億円）、うち Lumada 事業だけで半分程度を稼ぐ収益構造を目指しています。

2010 年から 2021 年まで社長・会長を務めた中西氏によると、日立製作所には 1)システムインテグレーターとして培った情報技術(Information technology)、2)社会インフラ（発電所、ビルのエレベータ、鉄道システムなど）や工場の運転操業を行う経験で培った運用・制御技術(Operational technology)、および 3)メーカーとして様々な製品技術（プロダクト）を併せ持っていることが他社にない強みとしています。これらを掛け合わせることで、昔のように製品技術と販売力だけで勝負せず、顧客企業と一緒に課題解決していくソリューション事業の展開が可能となるのです。このソリューションを発掘するために顧客の IoT データを収集・分析する同社独自の仕組みを「Lumada」と呼んでいます。

Lumada 事業の具体的な流れとしては、まず顧客の経営課題・現場課題を、日立製作所と当該企業が協力して明らかにしていきます。次に顧客企業が保有する設備や IoT 機器からビジネス現場（工場、店舗、社会インフラなど）でリアルタイムに発生する膨大なデジタルデータ（設備や店舗の稼働データ、従業員の作業データ、商品の販売動向データ、生産工程に

■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。

使われる原材料データ、生産技術に関するデータなど）を「Lumada」上で収集・分析します。そして、そこから導き出されたソリューションを顧客に導入し、付加価値を生み出すことを最終目標としています。ソリューションの中身は、日立製作所の持つハードウェアの販売、IT システムの納入、オペレーションの請け負い、メンテナンスやモニタリングサービスの提供など様々で、これらをパッケージ化したものも考えられます。

同社は、Lumada 事業の成功事例を標準化して社内に蓄積することで、似たような課題を抱える他の企業・業界に応用していく方針です。また今後全ての事業セグメント（エネルギー、インダストリー、ライフ、モビリティ事業）は、「Lumada を通じて顧客の課題解決を助ける」という視点で進められ、かつて中心だった同社のメーカー機能はソリューションビジネスの一環に過ぎなくなります。ユースケースが揃ってきた現在、同社はあまりコストをかけずに業容拡大できる段階に入ってきており、今後は利益率改善および売上成長スピードが上昇することが予想されます。当ファンドはまさにこの点をスケーラブルなアセットライト（経営資産[Asset]の保有を抑えて、財務を軽く[Light]することを目指す）なビジネスとして注目しているのです。

Lumada 事業が競合他社とは差別化されたビジネスになるポテンシャルについてはどうでしょう。

2017 年 7 月に開催された講演において中西氏は「これまでのインターネットプラットフォームの世界は、言語ベースのデータが中心だったので英語圏である米国や人口大国である中国が覇権を握ってきた。ここで日本が勝てないのは仕方がない。しかし、IoT はデータが非言語ベース（画像や生産設備から発生するデータなど）なので、日本が得意の分野のはず。（日本発の企業が）プラットフォーマーになるのを諦めてはいけない」と語っています。

また小島新社長は 2017 年の投資家向け事業説明会（当時は執行役専務として登壇）において、同じく産業系 IoT プラットフォームを推進している GE 社（米国）や Siemens 社（ドイツ）との違いについて、日立製作所は「プラットフォームを使って顧客と協創する」というアプローチを挙げています。同氏によると、GE 社や Siemens 社は自社製品を売るためにプラットフォームを展開しているのに対し、日立製作所はあくまで顧客の課題解決を最優先に考えて、製品からサービスまでのパッケージ提案をしていると強調しています。

昨今脚光を浴びているデジタルトランスフォーメーション（DX）の世界では、他にも Accenture 社（米国）や IBM 社（米国）などグローバル IT コンサル企業が広義の競合先です。このような競争環境下、同社経営陣はこれら企業との差別化を行う必要性をしっかり認識している点は評価できます。

《GlobalLogic 社の買収》

日立製作所は、Lumada 事業の海外展開を強化するため今年 7 月に GlobalLogic 社（米国）を約 85 億米ドル（約 9,180 億円、会社発表値）投じて買収しました。割高な買収価格を懸念する声もありますが、当ファンドは同社の成長ステージ入りを確固たるものにするために必要であったとみています。GlobalLogic 社の強みが日立製作所のそれと、以下の点において補完関係にあると考えられるからです。

日立製作所の IT セグメント（Lumada 事業を含む）はこれまで国内に偏重しており、案件内容も銀行の勘定系 IT システムなどの受託開発などが中心、また対象とする IT インフラはクラウド上が主でした。一方、GlobalLogic 社は海外が主戦場です。IT インフラもクラウドだけでなく、エッジ（システムの末端）や IoT 機器内部までを対象にしたソフトウェアアプリケーション

■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。

の作り込み、および運用・制御のノウハウを有しています。これを日立製作所経営陣は「Chip-to-Cloud の強みを有している」と表現しています。ソフトウェア開発手法も、顧客が決めた仕様に基づいて作りこみを行う受託開発型ビジネスではなく、顧客企業と協業して開発途中でも機動的に仕様変更しながら、理想となるITシステムをつくりあげるアジャイル開発を専門としています。

とりわけ、これから 5G（第 5 世代移動通信システム）通信技術が普及していくなかで、データ通信上の遅延や技術的トラブルが許されないミッションクリティカルといわれる IT システム案件が増えてくると、GlobalLogic 社の「Chip-to-Cloud の強み」が大きな武器になりそうです。IoT 機器から絶えず送られてくる膨大なデータをもとにミッションクリティカルなソフトウェアアプリケーションを動かす際、最もネックになるのは通信の遅延（レイテンシー）とデータ処理の速度不足です。前者の問題は 5G 通信技術によって解決されますが、後者の問題はクラウド上のサーバー能力だけでは解決できないと言われています。通常、クラウド事業者のデータセンターは、データ発生現場からの物理的距離が離れているうえ、広大な地域にある無数の端末からのアクセスをカバーしているため、データ処理が遅くなってしまう弱点があるからです。一方、エッジコンピューティングでは、データ発生場所から近距離にある複数のエッジサーバーで分散処理させるため、より円滑な作業が可能です。またエッジで処理後に、必要なもののみクラウド上のデータセンターに送るため、サーバー負荷の軽減と通信コストの節約にもなります。従って、エッジ上や IoT 機器内部でソフトウェアアプリケーションを作動させ、それらをクラウドに連携させるノウハウは、コンマ１秒を争う車の自動運転、医療現場の遠隔手術、鉄道運営など社会インフラといった現場で威力を発揮すると期待されます。

加えて、新型コロナウイルス感染拡大のように、ビジネスの外部環境が突然変化した際、企業は瞬時に対応していくことが求められています。例えば製造業では経営と生産現場をリアルタイムで繋ぐことで、工場から情報を常時収集し、経営陣が意思決定フィードバックを行い、それを即座に実行に移せることが理想となります。日立製作所がクラウド、エッジ、IoT 機器全てを手掛けている GlobalLogic 社に注目した理由はここにあります。

《その他の買収案件》

同社は今後の成長局面入りを見据えて、他にも様々な集中と選択を近年進めてきました。買収案件で代表的なものは ABB Power Grid 社（スイス、2020 年に 10,500 億円で買収）、㈱日立ハイテクノロジーズ（現 ㈱日立ハイテク、2020 年に 5,300 億円で完全子会社化）、JR Automation 社（米国、2019 年に 1,550 億円で買収）、ホンダ系サプライヤー三社の日立 Astemo㈱への経営統合（2020 年）などです。一方、売却案件としては日立化成㈱（2019 年に 9,600 億円で売却）、同社画像診断事業（2021 年に 1,800 億円で売却）、日立金属㈱（3,800 億円で売却予定）などが挙げられます。

これらの買収は、Lumada 事業と組み合わせる事で成長ドライバになりうる分野です。例えばスイスの ABB 社から買収した ABB Power Grid 社（今年 10 月に「日立エナジー」に社名変更予定）は世界 90 カ国で送配電網事業を展開する世界トップシェア企業であり、今後大きなビジネス機会が出てきそうです。発電側では、脱炭素化に伴い世界的な再生可能エネルギーへのシフトと、電力供給源の小型分散化が進んでいます。一方、需要側は電気自動車（EV）や、電力消費が膨大なデータセンターの普及など構造変化が起きています。このような状況のもと、送配電の管理・制御ニーズが複雑化してきており（太陽光や風力は供給が安定しない問題があったり、ミッションクリティカルな電力ユーザーが増えている）、従来のような

■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。

ハードウェアだけでなく、「Lumada」で収集・分析したデータをもとにソフトウェアを通じた管理・制御が必要となります。同事業は地球レベルで CO2 の削減などにも寄与するので、ESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：企業統治）の観点からも評価できるビジネスといえるでしょう。

《割安な株価》

当ファンドは、同社株価が本源的価値に比べて割安であると判断しました。Lumada 事業の本格的な業績貢献がなくても、2008 年当時とは比較にならないほど同社の製造業としてのベース収益力は強化されています。そしてその収益性はいまだ改善途上です。これに加えて、Lumada 事業を軸とする持続的な成長が見込めるステージに入った可能性を考えると、当ファンドが投資を行った時点の PER（株価収益率）10.5 倍（2022 年 3 月期予想当期利益 5,000 億円前提）は魅力的です。

今後、同社株価に対して望まれる「最良シナリオ」は、一株当たり利益の継続的成長から来る上昇と、株式市場の同社に対する評価の高まりを意味するバリュエーションの切り上がりによる上昇です。当ファンドが、バリュエーションが切り上がると考える理由は、以下のとおりです。

(1)　既存事業にまだ残されている利益率改善余地が今後具現化してくる

(2)　業績変動の激しい製造業主体のビジネスモデルから、より安定した収益が見込まれる Lumada 事業に比重が移っていくことで利益水準が高位で安定してくる

(3)　Lumada 事業において先行投資を伴うユースケースの積み上げ局面がピークを過ぎ、業容拡大スピードが上がってくる。また一部ではソリューション提供後に実際のオペレーションを同社が請け負ったり、保守サービスなどの継続によってリカーリングレベニュー型の収益も生まれてくる

(4)　結果として、全社の利益率が継続的に上昇、資本収益性の改善が続き、フリーキャッシュフローも拡大トレンドに入る

これらを通じて、利益の質と将来の確実性が高まるため株式リスクプレミアム（損失リスクに対して株式投資家が要求する上乗せリターン）が下がる（＝PER が切り上がる）ことが期待出来ると、当ファンドは考えます。

《最後に》

日立製作所への投資は、企業の長年にわたる安定した実績（トラックレコード）を重視する当ファンドの投資スタイルには必ずしも当てはまりませんが、近年当ファンドが行ったソニーグループへの投資同様、長い時間をかけて同社の復活をウォッチしてきました。こうすることで、トラックレコードが不足するデメリットを補うことができます。同社はターンアラウンドが実現してから 10 年以上経つこと、現状の株価バリュエーションの安さ、および今後のビジネス展望を鑑みれば、当ファンドの掲げる投資哲学からは大きくは逸脱していないと考えます。

《株式市場の変動リスクの低減について》

当月、当ファンドは、株式市場の変動リスクの低減を図ることを目的として、マザーファンドを通じて投資する株式の市場感応度（ベータ値）に応じて、株価指数先物取引等の売建て額を調整しました。

■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。

スパークス・厳選株ファンド・ヘッジ型（ダイワ投資一任専用）

ファンドの目的

当ファンドは、主としてスパークス・オールキャップ・ベスト・ピック・マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）を通じて、日本の株式に投資するとともに、株価指数先物取引等を活用し、株式市場の変動リスクの低減を図りつつ、信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行うことを基本とします。

ファンドの特色

1

- **わが国の金融商品取引所に上場している株式の中から、『魅力的』と判断した銘柄に投資します。**
  『魅力的』な銘柄とは、高い技術力やブランド力があり、今後グローバルでの活躍が期待出来、成長していく日本企業(新・国際優良企業)をいいます。
- **ベンチマークや業種にとらわれず、『厳選』した少数の投資銘柄群に集中的に投資を行うことを基本とします。**
  ※ 当ファンドは、ベンチマーク等を意識せず、弊社独自の調査活動を通じて厳選した少数の投資銘柄群に絞り込んで集中投資することとしているため、個別銘柄への投資において、当ファンドの純資産総額に対して実質的に 10%を超えて集中投資することが想定されています。そのため、集中投資を行った投資銘柄において経営破綻や経営・財務状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。
- **原則として短期的な売買は行わず、長期保有することを基本とします。**

2 **当ファンドにおいては株式市場の変動リスクの低減を図ることを目的として、わが国の株価指数先物取引等の売建てによりヘッジを行います。**

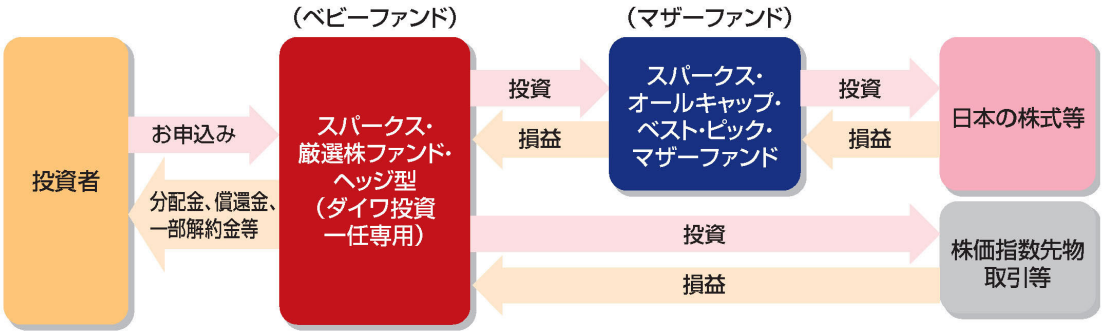
ファンドの資金動向や市場動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

3 **当ファンドは、投資者と販売会社が締結する投資一任契約に基づいて、資産を管理する口座の資金を運用するためのファンドです。**
当ファンドの購入の申込みを行う投資者は、販売会社と投資一任契約の資産を管理する口座に関する契約および投資一任契約を締結する必要があります。

ファンドの仕組み

当ファンドは、ファミリーファンド方式※により運用を行います。

※ ファミリーファンド方式とは、投資者の皆さまからお預かりした資金をまとめてベビーファンドとし、その資金をマザーファンドに投資することにより、その実質的な運用をマザーファンドにて行う仕組みです。
なお、当ファンドは、マザーファンドへの投資のほか、株価指数先物取引等の売建てを行います。



■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。

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、国内の株式などの値動きのある有価証券に投資するとともに、株価指数先物取引等を活用しますので、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

一般に株価は、個々の企業の活動や一般的な市場・経済の状況、国内および国際的な政治・経済情勢等に応じて変動します。従って、当ファンドに組入れられる株式の価格は短期的または長期的に下落していく可能性があり、これらの価格変動または流動性に予想外の変動があった場合、重大な損失が生じる場合があります。

集中投資のリスク

当ファンドは、分散投資を行う一般的な投資信託とは異なり、銘柄を絞り込んだ運用を行うため、市場動向にかかわらず基準価額の変動は非常に大きくなる可能性があります。

株式ヘッジに伴うリスク

当ファンドは、国内の株式に投資するとともに、株式市場全体の変動の影響を低減することを目的として、株価指数先物取引等の売建てを行いますので、株式市場全体が上昇しても必ずしも基準価額が上昇するわけではありません。また、完全に株式市場全体の動きの影響を排除できるものではありません。マザーファンドの株式ポートフォリオの価格上昇の寄与が株価指数先物の価格上昇の寄与より小さい場合、または、マザーファンドの株式ポートフォリオの価格下落の影響が株価指数先物の価格下落の影響より大きい場合等には、基準価額が下落する可能性があります。マザーファンドの株式ポートフォリオの価格が下落し、株価指数先物の価格が上昇する場合、基準価額の下落幅が拡大することがあります。

信用リスク

- 組入れられる株式や債券等の有価証券やコマーシャル・ペーパー等短期金融商品は、発行体に債務不履行が発生あるいは懸念される場合には価格が下がることがあり、また、投資資金を回収できなくなることがあります。
- 当ファンドは、ベンチマーク等を意識せず、弊社独自の調査活動を通じて厳選した少数の投資銘柄群に絞り込んで集中投資することとしているため、個別銘柄への投資において、当ファンドの純資産総額に対して実質的に10%を超えて集中投資することが想定されています。そのため、集中投資を行った投資銘柄において経営破綻や経営・財務状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

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

証券市場は、世界的な経済事情の急変またはその国における天災地変、政変、経済事情の変化、政策の変更もしくはコンピューター・ネットワーク関係の不慮の出来事などの諸事情により閉鎖されることがあります。このような場合、一時的に換金等ができないこともあります。また、これらにより、一時的にファンドの運用方針に基づく運用ができなくなるリスクなどもあります。

※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。

その他の留意点

- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 収益分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益の水準を示すものではありません。
  収益分配は、計算期間に生じた収益を超えて行われる場合があります。
  投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部払戻しに相当する場合があります。
  ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。
  収益分配の支払いは、信託財産から行われます。従って純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。

■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。

お客様にご負担いただく手数料等について

下記手数料等の合計額については、お申込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。

【購入申込時】
■購入時手数料：なし

【換金申込時】
■信託財産留保額：換金申込受付日の基準価額に対して**0.15%**の率を乗じて得た額
■換金時手数料：なし

【保有期間中】（信託財産から間接的にご負担いただきます）
■信託報酬：純資産総額に対して**年率 1.243%（税抜 1.13%）**
■その他の費用等
（1）監査報酬、投資信託説明書（目論見書）や運用報告書等の作成費用などの諸費用（純資産総額に対して上限年率0.11%（税抜0.10%））
（2）有価証券売買時の売買委託手数料等は、ファンドの運用による取引量に応じて異なりますので、事前に料率や上限額等を表示することができません。

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
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第108号	○	○	○	○

〔お問い合わせ先〕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 9:00 ～ 17:00）

■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。