

スパークス・ジャパン・オープン

マンスリーレポート
基準日 2020年1月31日

【運用実績】

過去のパフォーマンス(%)	直近の分配実績(円)	
	ファンド	TOPIX配当込
過去1ヵ月間	-1.45	-2.14
過去3ヵ月間	2.55	1.21
過去6ヵ月間	9.48	8.88
過去1年間	14.15	10.17
過去3年間	31.04	18.46
設定来	163.16	104.42

※ファンド、TOPIX（配当込）の過去のパフォーマンスは月末値により算出。尚、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。

【資産別構成】

資産種類	比率(%)
株式	97.5
投資信託証券	0.0
その他株式関連証券	0.0
現金その他	2.5

※比率は対純資産総額

【株式市場別構成】

市場	比率(%)
東証1部	94.8
ジャスダック	2.2
その他市場	0.5
株式組入比率	97.5

※比率は対純資産総額

【株式業種別構成】

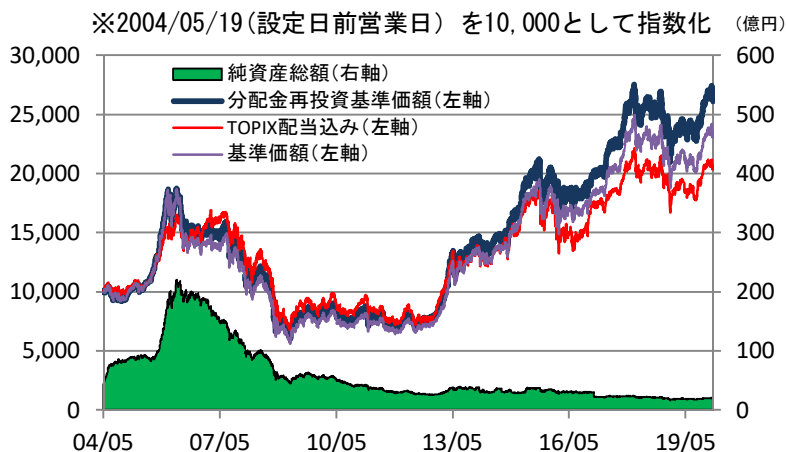
業種	比率(%)
電気機器	15.2
化学	9.9
情報・通信業	9.3
機械	7.6
サービス業	7.1
その他	48.4

※比率は対純資産総額

※上記記載のうち、【運用実績】、【基準価額・純資産総額の推移】以外は当ファンドが投資するマザーファンドに関する情報です。
※「比率(%)」は、当ファンドが投資するマザーファンドの純資産総額に対する比率です。

【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
23,226 円	23,157 円	19.60 億円



※当ファンドはTOPIX配当込みをベンチマークとするものではありません。
※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。

【組入有価証券 上位10銘柄】

	銘柄	比率(%)
1	ソニー	4.7
2	ダイキン工業	4.6
3	信越化学工業	4.6
4	ヤマハ	4.2
5	大塚商会	4.1
6	HOYA	3.6
7	東京海上ホールディングス	3.3
8	東京エレクトロン	3.3
9	KDDI	3.1
10	オリックス	2.8

※比率は対純資産総額

■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・ジャパン・オープン

マンスリーレポート

基準日 2020年1月31日

◆株式市場の状況

2020年1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2.14%の下落となりました。

当月の日本株式市場は、米国とイランとの対立から地政学的リスクが高まり、ボラティリティの高い展開で始まりまし
た。その後は、中国経済指標の好転や、堅調な米国株式市場を受け上昇基調となりました。月末にかけては、中国発の
「新型コロナウイルス感染症の拡大」からリスクオフに転じ、インバウンド関連銘柄や製造業関連銘柄など多くの業種が
下落しました。

◆ファンドの運用状況

当ファンドの基準価額にプラスに寄与した銘柄は、特殊化学品メーカーの信越化学工業、電機・娯楽・金融を営むソ
ニー、自動車メーカーのスズキなどです。

信越化学工業は、2020年3月期第3四半期決算が市場の期待値を上回ったことから、株価が上昇しました。ソニーは、米
国で行った同社記者会見で発表したモビリティ分野の取り組みやコンテンツ制作分野での技術展開が好感され、株価が上
昇したものと思われます。スズキは、インドの子会社であるマルチスズキ社の販売が回復に向かっていることが好感され、
株価が上昇しました。

基準価額へのマイナスに影響した銘柄は、楽器・音響機器メーカーのヤマハ、映画会社の東宝、アパレル小売チェーン
運営のファーストリテイリングなどです。

東宝は、2020年2月期第3四半期決算が市場の期待に届かなかったことから、株価が下落しました。ヤマハ、ファースト
リテイリングは、新型コロナウイルスの流行による業績へのマイナス影響が懸念されて、株価が下落しているものと思わ
れます。当ファンドは中長期のシナリオに基づいた投資判断を行っており、現時点では新型コロナウイルスを理由とした
ポジション調整は行っておりません。今後の動向を注視し、中長期の見直しを変更する場合にはポートフォリオに反映す
る方針です。

投資行動としては、引き続きボトムアップ・リサーチを通じて得られた確信度に基づいた投資行動を行いました。

当月は新規に投資した銘柄はありませんでした。一方で、競争環境の悪化が懸念されるコネクタメーカー、経営の方向
性が見えにくくなった合成繊維メーカー、中長期シナリオに懸念が出てきたネットワークインテグレーターの株式を全売
却しました。

◆今後の運用方針

当ファンドは個別企業調査を通じて選び抜いた持続可能性の高い企業に投資をし、確信度を基準に積み上げ型でポート
フォリオを構築することを運用の基本方針としています。

調査活動においては世の中の大きな潮流を念頭に、過去の調査の蓄積と日々の活動から得られる「気付き」をかけあわ
せることで投資仮説を生み出し、個別企業の調査を繰り返すことで具体的な投資アイデアに結び付けます。特に当面は世
界的な課題である気候変動と日本の重要課題である人口減少・人手不足を重点対象として調査を進めます。

当月、当ファンドを運用するスパークス・アセット・マネジメントの親会社であるスパークス・グループ(株)はTCFD（気
候変動関連財務情報開示タスクフォース）への賛同を表明しました。当ファンドはグループの一員としてTCFDの趣旨を踏
まえ気候変動問題の解決に前向きに取り組んでいく所存です。また、スパークス・グループ(株)ではTCFD賛同に併せて気候
変動問題についての対応力を高めるため、S&Pグローバル社（米国）のESGデータ部門であるTrucost社（英国）が提供する
上場企業の炭素排出量データの利用を開始しました。これにより当ファンドにおいては当ファンドの全投資銘柄の炭素排
出データを取得することが可能となりました（従前は約半数の企業について把握できていませんでした）。新たな情報を
活用し、より良いファンドパフォーマンスと気候変動問題解決への貢献を目指してまいります。

（次ページへ）

■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・ジャパン・オープン

マンスリーレポート

基準日 2020年1月31日

(前ページより)

◆活動紹介

当ファンドでは中長期的な運用力向上施策として、非財務情報についての分析手法の高度化と、対話力の強化を進めています。特に対話力強化のためにコーチング手法の活用によるコミュニケーションスキルの向上に努めております。

上記の活動の具体例として、当月は当ファンドの投資先である「栗田工業」についての投資見解と対話内容をご紹介します。

栗田工業は、水処理に使われる薬品と装置を製造業の工場を主とした顧客に提供する企業です。同社ソリューションの具体的な利用シーンは電子機器製造工程における洗浄、ボイラー用の水質管理、工場の廃水処理などです。水資源の維持改善や有効活用を進めることが同社のミッションであり、世界的に水不足が危惧されている現代社会において同社が活躍するフィールドはますます広がっていくことが予想されます。

同社の経営は2016年の門田社長就任以降、取り組みが非常に活発になりました。それ以前の数年は上記のような高い社会性を有した事業特性にも関わらず、事業の成長機会を十分に捉えることができず、自社の存在意義をアピールすることに繋がるはずの環境面の取り組みについても対策が遅れていました。また資本効率の低下が続いており、強固な事業基盤を有しているにもかかわらず、ROE(株主資本利益率)は市場平均を下回る水準に低迷していました。

そのような中で就任した門田社長は、すぐに自らのイニシアチブでガバナンス体制整備や株主還元強化と、環境面での対策強化を進める方針を明確に掲げました。当ファンドではもともと同社事業の社会性や強固な事業基盤を評価しており、経営姿勢が前向きに変化したことによる改善に期待をして投資を開始しました。投資開始以降、同社は事業面・ESG(Environment:環境、Social:社会、Governance:企業統治)面ともに着実に改善を続けています。業績数値を見ると2016年3月期から今2020年3月期にかけて営業利益は5割増加し、5%台だったROEは8%台へ回復する見込みです。そして、数値面以上に注目しているのはESG対応の進展です。CSR部門の強化、関連データの取り纏め、統合報告書の作成など各種施策が早いペースで進められています。また単にESG情報を開示するだけでなく事業との融合も進められており、ESGを起点とした事業モデル(排水の再生水供給契約など)が形として見え始めてきました。

そこで、当ファンドでは栗田工業のESG対応が順調に進展している要因についてより理解を深めるために、その推進役である同社CSR担当者との面談を同社に申し出て、当月に実現に至りました。CSR担当者からの説明はESG推進の歴史、組織体制、施策面での工夫などに及び、それを通じて同社のESG対応における経営陣のコミットメントの強さ、CSR部門の推進力の強さなどを確認することができました。特に印象的だったのは「社会性と経済性を兼ね備えたビジネスを推進する仕組み」です。具体的には経営陣を主要メンバーとする「E&S委員会」が主体となって「CSVビジネス」という認定制度を設けることで、現場の意識を高めるという取り組みです。「CSVビジネス」とは水資源、炭素排出、廃棄物削減などの観点で競合に比して優位性があり、採算性が通常の事業より高いビジネスを指します。受注に占めるCSVビジネスの比率を高めることを目標とすることで、社会性と経済性を高めるために社員の一人ひとりが業務の中で具体的に何をすればよいか理解できるように制度が設計されており、実効性が高い仕組みであることが理解できました。

「ESG」に特化した当ミーティングを通じ、現在行われている同社の改善活動の成果が今後ファンダメンタルズにポジティブな影響を与えるだろうという確信度を高めることとなり、私どもにとって非常に有意義な機会となりました。そして、それと同時に栗田工業からは同社にとっても意義のあるミーティングであったというコメントがなされました。CSR担当者によるとESGに関する活動については説明する機会が多くなく、また説明の意味を十分に理解した上で適切なフィードバックを受ける機会は非常に稀であるとのことでした。当ファンドとの対話は、同社が活動内容を整理して、次の取り組みにつなげるための「気付き」を得る場を提供することにつながったという点で評価いただいたと考えております。当ファンドでは、このように対話を通じて企業側に「気付き」を提供することも投資家が担う重要な役割であると考えています。私どものアプローチに対する好意的なコメントを励みに、今後も地道な活動を続けてまいります。

当ファンドは日本版スチュワードシップ・コードや国連が支援するPRI(責任投資原則)の考え方に準拠し、良質なパフォーマンスを追求すると同時に、よりよい社会を構築する一助となるべく、今後も「良い投資先企業」を選別した上で、株主として支えてまいります。

■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、当社の許可なく複製・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。