

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12月30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	2.88	2.97
過去3ヵ月間	15.82	11.19
過去6ヵ月間	27.68	16.94
過去1年間	25.34	7.39
過去3年間	29.00	6.58
設定来	234.71	124.32

※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	98.0
投資信託証券	0.0
その他株式関連証券	0.0
現金その他	2.0

※比率は対純資産総額

【株式市場別構成】

市場	比率(%)
東証1部	93.2
ジャスダック	3.8
その他市場	1.0
株式組入比率	98.0

※比率は対純資産総額

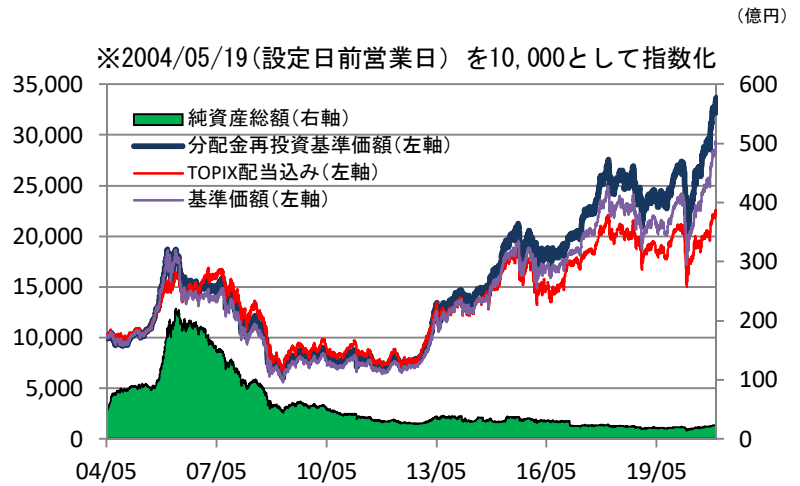
【株式業種別構成】

業種	比率(%)
電気機器	24.5
小売業	9.2
化学	8.5
その他製品	8.5
情報・通信業	7.7
その他	39.6

※比率は対純資産総額

【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
29,125 円	29,038 円	23.59 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。

【組入有価証券 上位10銘柄】

	銘柄	比率(%)
1	ソニー	4.4
2	任天堂	4.1
3	ダイキン工業	4.1
4	大塚商会	3.8
5	東京エレクトロン	3.7
6	ヤマハ	3.5
7	富士通	3.5
8	シスメックス	3.5
9	信越化学工業	3.5
10	ウエストホールディングス	3.3

※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。

■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12月30日

◆株式市場の状況

2020年12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2.97%の上昇となりました。

当月の日本株式市場は、新型コロナウイルスワクチン投与への期待感や、日米両国の追加経済対策への期待感から上昇して始まりました。その後、新型コロナウイルスの新規感染者数の増加や英国における変異種の流行が株価上昇の重石となりましたが、英国とEU（欧州連合）の通商協定合意やEUにおける追加金融緩和の決定、米国における金融緩和の継続などにより、経済の見通しに対する先行き懸念が後退したことから、月末にかけて再び上昇し当月を終えました。

◆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、太陽光発電関連事業を営むウエストホールディングス、ホームエンターテインメントを提供する任天堂、血液検査機器・試薬メーカーのシスメックスなどです。

ウエストホールディングスは、政府が「カーボンプライシング」の導入を検討していることや「2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略」を策定したことが株価の後押し材料になったと思われます。任天堂は、Nintendo Switchの販売が好調に推移しており、大型タイトル不在による年末商戦の不安が後退したことで株価が上昇しました。シスメックスは、月の後半に製品発表会を開催した手術支援ロボットの業績寄与への期待で株価が上昇したと思われます。

基準価額へマイナスに影響した銘柄は、物流サービス業のSGホールディングス、自動車メーカーのスズキ、空調機器メーカーのダイキン工業などです。

SGホールディングス、ダイキン工業は特に悪いニュースはありませんでしたが、前月までの株価が堅調だった反動で株価が軟調に推移したと思われます。スズキは、主力のインドでの自動車販売が在庫不足により不調だったことから株価が下落しました。

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売買を行いました。

当月は、新経営陣によるソリューション型事業へのビジネスモデルの転換で収益性改善が期待できるブリヂストン、主力のWi-Fiサービスの需要拡大が期待できるファイバーゲート、新経営陣のもとでガバナンス改善による収益性改善や脱炭素化の流れでバイオガスなどの事業拡大が期待できる日立造船に新規投資しました。また、丸井グループ、パーソルホールディングスなどのウエイトを引き上げました。

一方で、株価上昇により割安感の乏しくなった信越化学工業、東京エレクトロンなどのウエイトを引き下げました。また、主力の不整脈治療向け検査用カテーテルの成長鈍化が懸念される日本ライフライン、事業環境の悪化に加えて株主との対話姿勢が後退したと判断しリログループ、業績の先行き不透明感が高まったロゼッタを全売却しました。

当ファンドではESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：企業統治）の開示強化の一環としてESGリスクスコア（*1）と地球温暖化ガス排出量（*2）を自社で算出し開示しています。当ファンド組入銘柄のESGリスクスコアは22.3で、当ファンドの参考指数であるTOPIXの25.1に比較してESGリスクが相対的に低位となっています。地球温暖化ガスの排出量については、売上100万米ドル当たり62.5トンであり、こちらもTOPIXの94.9トンに比較して低く、当ファンド組入銘柄が地球環境へ与えている負荷は相対的に低位となっています。

*1：サステナリティクス社（オランダ）のデータを元に算出（2020年12月末現在）

*2：S&Pグローバル社（米国）の「Trucost」データを元に算出した二酸化炭素換算の数値（2020年12月末現在）

◆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ぬ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「気づき」をかけあわせることで投資仮説を生みだし、個別企業の調査を繰り返すことで投資アイデアに結びつけます。

世界的に取り組みが加速している気候変動対策について、引き続き重点的に調査を続けてまいります。気候変動を抑制する手段として、企業に課せられる温暖化ガス排出に伴う財務コスト増の可能性があります。当ファンドではこれらの潜在的コストを把握するために、企業ごとの温暖化ガス排出量や、今後の排出コストの上昇シナリオなどのデータを活用し、個別企業分析の高度化をすすめてまいります。

また、一方で「グリーンレベニュー」と呼ばれる地球環境や人間社会にとってポジティブなインパクトをもたらす収益を定量的にとらえることも、企業活動の将来性を評価する上で重要になると予想されることから、これに対応した調査体制の構築をすすめてまいります。

（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12月30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のため、非財務情報についての分析手法の高度化やコーチング手法の活用による対話力の強化を進めています。

当月は活動の具体的事例として、当ファンド組入銘柄の「ブリヂストン」についての投資見解と対話についてご紹介し

ます。ブリヂストンは、故石橋正二郎氏によって1931年に設立されたタイヤメーカーです。足袋と靴の製造企業であった日本足袋の新規事業として始まったのがブリヂストン設立の経緯であり、実質的な創業は足袋の製造を開始した1908年まで遡ります。1908年当時の日本は近代化によって人の往来が活発になり、歩行距離が伸びたことで消耗される足袋の需要が大幅に伸びた時期でした。その成長産業に後発メーカーとして参入し、近代的な経営手法で全国トップクラスのメーカーへと駆け上がり、現在に続く経営の基礎が築かれました。

時代の変化とともに製品をゴム底足袋、ゴム靴へと進化させ、その過程で身につけたゴム加工技術を発展させる形で1930年にタイヤ製造を開始し、1931年にブリヂストンタイヤ株式会社として独立した事業体となった後は1951年のグッドイヤー社（米国）との提携、1988年のファイヤストーン社（米国）の買収などを通じてミシュラン社（フランス）と世界シェアのトップを争うポジションに成長しました。

しかし、ここ数年のブリヂストンは世界トップクラスを維持してはいるものの、新興国メーカーの成長によるシェア低下や、グローバル基盤整備のためのコスト増加などで利益成長に停滞感が出ていました。そこに新型コロナウイルスの感染拡大が追い打ちをかける形で、今期は大幅減益となることが見込まれています。

そのような状況下で、当ファンドがブリヂストンに注目したのは、2020年3月にCEO（最高経営責任者）に就任した石橋秀一氏（創業家の石橋家とは無関係）のイニシアチブによる構造改革によって、同社が長年にかけて築いてきた強い事業基盤が、さらなる価値創造につながるシナリオが見え始めたからです。

石橋CEOは7月に発表した中長期事業戦略において、サステナビリティを経営の中核に据えた上で、「タイヤ・ゴム事業の強みを活かしたソリューション型事業へとビジネスモデルを転換する」という方針を掲げました。

その後数ヶ月の間に、地球温暖化ガス排出削減への貢献を一段と推し進める方針や、顧客エンゲージメントを重視したビジネスモデルの詳細など、具体策が次々と発表されています。例えば、低燃費タイヤの開発や、リトレッド（タイヤの表面のみを交換するサービス）の強化などがそれにあたります。ユーザーが新品タイヤを3本購入することに替えて、低燃費タイヤを購入して2回のリトレッドを行うと、製造時の原料使用と温暖化ガス排出はそれぞれ約50%削減されるということです。

ブリヂストンの企業価値という点から見ると、生活者の環境意識が高まる中で、環境によいソリューションを提供することはブランド価値の向上につながりますし、顧客との繋がりを強化することで安定的な収益モデルの構築が可能となります。このような事業展開は高性能なタイヤを製造する技術力と、幅広い販売ネットワークの両方を持ち合わせている同社だからこそ実現可能であり、独自のリソースを価値につなげる仕組みとして注目できます。

当ファンドが最終的にブリヂストンへの投資を開始した理由は、事業モデル変革への期待に加えて、同社が投資家との対話に非常に前向きな姿勢を示し始めたことも挙げられます。石橋CEOは四半期ごとに中長期の経営戦略の説明を行っていますが、投資家が理解しやすいように細部にまでこだわりがみられる点は好感が持てます。また当ファンドとのミーティングにおいてのIR担当者の対応も投資家への情報伝達にとどまらず、当ファンドからの意見を収集して経営に伝える役割を果たそうという姿勢が強く感じられます。

当ファンドは過去の調査活動の中で、投資家とのコミュニケーションに前向きな姿勢を取り始めるということが、優れた経営実績の前触れになることを幾度となく経験してまいりました。周囲への配慮を強く意識することが、より良い経営判断に繋がり、その結果多くのステークホルダーのサポートを得られることで、優れた実績が可能になると考えられます。

同社の経営改革は始まったばかりであり、順調に進むかわからない段階であります。そのような段階であるからこそ、当ファンドは外部からの見方を積極的に伝えることで経営の参考となり得る情報を提供し、活動に推進力を与えたいと考えております。同社が掲げているサステナビリティへの貢献と、それを通じた価値創造を目指すというビジョンに期待し、株主として変革を側面から支援してまいります。

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企業との対話を行い、優れた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、証券会社に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。