

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 2019年11月29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	2.33	1.94	第11期 2015/05/19	300
過去3ヵ月間	13.34	13.50	第12期 2016/05/19	0
過去6ヵ月間	13.55	13.73	第13期 2017/05/19	300
過去1年間	6.78	4.54	第14期 2018/05/21	300
過去3年間	35.62	23.73	第15期 2019/05/20	300
設定来	162.61	105.90	設定来累計	2,250

※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	98.8
投資信託証券	0.0
その他株式関連証券	0.0
現金その他	1.2

※比率は対純資産総額

【株式市場別構成】

市場	比率(%)
東証1部	96.3
ジャスダック	1.8
その他市場	0.7
株式組入比率	98.8

※比率は対純資産総額

【株式業種別構成】

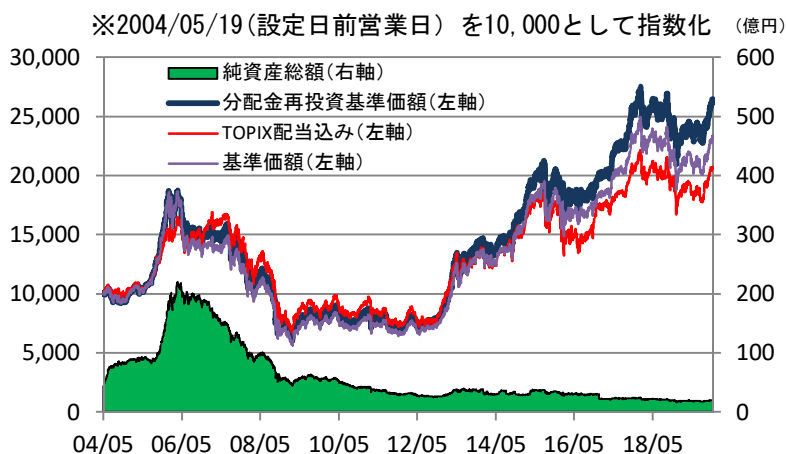
業種	比率(%)
電気機器	16.4
情報・通信業	9.8
化学	9.5
機械	7.9
サービス業	7.3
その他	47.9

※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
23,177円	23,108円	19.75億円



※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	ヤマハ	4.5
4	信越化学工業	4.2
5	大塚商会	4.2
6	HOYA	3.5
7	オリックス	3.4
8	東京海上ホールディングス	3.3
9	東京エレクトロン	3.2
10	KDDI	2.9

※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。

◆株式市場の状況

2019年11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1.94%の上昇となりました。

当月の日本株式市場は、米中貿易協議の進展期待、米国の株高と為替の円安傾向を受けて、上昇して始まりました。月半ばより月末にかけては、決算発表や円安などの「材料」があったものの、香港情勢への「警戒」、国内の軟調な経済指標、および米国の「香港人権・民主主義法案」の可決・成立を受けた米中貿易協議の先行き懸念などが、相場の重荷となりました。

◆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、楽器・音響機器メーカーのヤマハ、回転ずしチェーンのスシローグローバルホールディングス、電機・娯楽・金融を営むソニーなどです。

ヤマハは、2020年3月期第2四半期決算発表において中国の楽器事業が好調であることが確認できたことに加えて自社株買いを発表したことで、株価が上昇しました。スシローグローバルホールディングスは、好調な決算や堅調な業績見通しを2019年9月期決算発表したことで、株価が上昇しました。ソニーは、通期の業績見通しを上方修正したことから株価が堅調に推移しました。

一方で基準価額へのマイナスに影響した銘柄は、多角的建設会社の大和ハウス工業、特殊化学メーカーの信越化学工業、自動車メーカーのスズキなどです。

大和ハウス工業は、賃貸住宅市場の低迷により業績の見通しに対する懸念が高まったことで、株価が下落しました。信越化学工業は、特に悪いニュースはありませんでしたが、前月までの株価が比較的堅調だった反動で、株価が軟調に推移したものと思われます。スズキは、主力であるインド自動車市場の回復の見通しが立たないことが懸念されて、株価が下落したものと思われます。

ポートフォリオ構築としては、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とりました。

当月は脱プラスチックの流れを事業機会と捉えている紙袋メーカーに新規投資しました。全売却した銘柄はありません。

◆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。

世界的な気候変動への対応策として、温暖化ガスの排出を抑制することが求められています。日本の場合、電源構成において温暖化ガスの排出量が多い化石燃料の比率が高いことが国家としての課題です。この課題を放置し続けると、日本で事業活動を行うことが気候変動にとって良くないことであるという認識が世界的に広がる可能性があり、これは日本の株式市場にとっての大きな潜在リスク要因です。

当ファンドでは、上記のような課題認識を持ち、日本企業との対話の場において気候変動への意識改革を促すことで日本株式市場が「投資しやすい状況」に向かうように貢献したいと考えています。また、このような対話を通じて気候変動対策を事業機会として成長できる企業を見極め、新たな投資機会の発掘を行い、ファンドパフォーマンスの向上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。

(前ページより)

◆活動紹介

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きます。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を進めます。

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「楽器・音響機器メーカーA社」についての投資見解及び対話内容を紹介します。

A社は楽器市場のトップメーカーです。楽器市場においては特定の楽器に特化するメーカーが多い中で、A社は鍵盤楽器、弦楽器、管楽器、打楽器と、ほぼ全ての種類の楽器を製造している点に特徴があります。また製造工程において職人による手作業と自動化による効率化を組み合わせることで、高品質な楽器の大量生産を成し遂げており、安定性を伴った成長を持続する仕組みを構築していることが競争力の基盤となっています。

歴史を遡ると、A社は1980年代半ばから1990年代前半にかけて経営トップの突然の交代を含む「コーポレート・ガバナンスの悪化」という難しい局面を経験しています。その後の経営体制改善では、当初の20年間は比較的ゆっくりとした進展でしたが、2013年からの現経営体制の経営力によって、大きく加速して現在に至っています。

当ファンドは2014年からA社へ投資を行い、継続して対話を続けてまいりました。同社の対話姿勢は年を追うごとに前向きになり、コーポレート・ガバナンスの体制整備のみならず、株主還元の強化や、社会貢献活動を通じた企業ブランドの強化など、様々な点において「真摯な対応姿勢」を示し、着実に改善の実績を積み上げてきました。A社のガバナンス体制は日本企業においても有数のレベルに達し、本年は経営者などで構成される団体により東証1部上場企業約2,000社の中から2018年度の大賞企業として選定されました。

当月、当ファンドはA社の本社に訪問し、隣接する研究開発センターの見学を行った後にA社経営者とコーポレート・ガバナンスを中心テーマとした対話を行いました。研究開発センターにおいては、改めてA社が蓄積してきた技術力の厚みを確認するとともに、今後に向けても戦略的に技術開発が行われている様子が見て取れました。A社が扱う楽器や音楽という事業領域は「人間の感性」に関わる部分が大きいため、専門性を持った人材を数多く有していることが強みになります。また、A社はそれを属人的な感性に頼るだけでなく、最新の解析技術を使って再現性を高めることや、自動化技術を使って生産性を高めるという活動を行っています。

経営者との対話においては、同社が経営上の課題として中長期にわたった成長モデルを確立するための考え方が披露されました。特に重要なことは、A社の経営者の報酬体系が「退任後の会社の発展にも責任を持つような仕組みを組み込んでいる」という点です。これによってフィロソフィー（経営哲学）の浸透、安定性と成長性の両立、後継者の育成など、企業の持続性を高めるような活動が優先度をもって行われることにつながっていると感じ取ることができました。

A社は中長期の方針として、楽器事業における更なるブランド力向上と、「音の領域」における強みを楽器以外の分野へ活用することで次なる成長を目指しています。例えば自宅・店舗・オフィスなどの室内はもとより、車の中などでも快適な音響空間を提供するソリューションの開発・実装を進めています。当ファンドからは、経営体制強化を基礎とした強い企業ブランド構築を既存事業強化と事業領域拡大につなげようとする、A社の取り組みに対して共感する旨を伝えました。

当ファンドの考える「企業との建設的な対話」とは、企業の「至らない部分」を伝えることだけでなく、正しい方向に進んでいる場合に企業をきちんと評価することも含むと考えています。これによって経営をサポートすることも投資家のできる貢献の一つであり、企業活動にプラスに働くと私どもは考えており、今後もこのような活動を継続する方針です。

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。