



## 受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り厚く御礼申し上げます。さて、『スパークス・日本株・ロング・ショート・ファンド』は、このたび、第19期の決算を行いました。

当ファンドは、主としてスパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンドを通じて、日本の株式に投資し、絶対値での中・長期的な安定的投資元本の成長を目指して運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

### < 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  
東京都港区港南一丁目2番70号 品川シーズンテラス  
リテールBDマーケティング部  
電話：03-6711-9200(代表)  
受付時間：営業日の9時～17時  
ホームページアドレス：<https://www.sparx.co.jp/>

当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)を電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、下記の手順でご覧いただけます。なお、書面をご要望の場合は、販売会社までお問い合わせください。

### < 閲覧方法 >

上記URLにアクセス⇒「スパークスの投資信託」より「投資信託一覧」の当ファンドを選択⇒「運用報告書(全体版)」を選択

# 交付運用報告書

## スパークス・日本株・ ロング・ショート・ファンド

愛称 **ベスト・アルファ**

追加型投信／国内／株式／  
特殊型(ロング・ショート型)

第19期(決算日 2021年3月10日)  
作成対象期間(2020年3月11日～2021年3月10日)

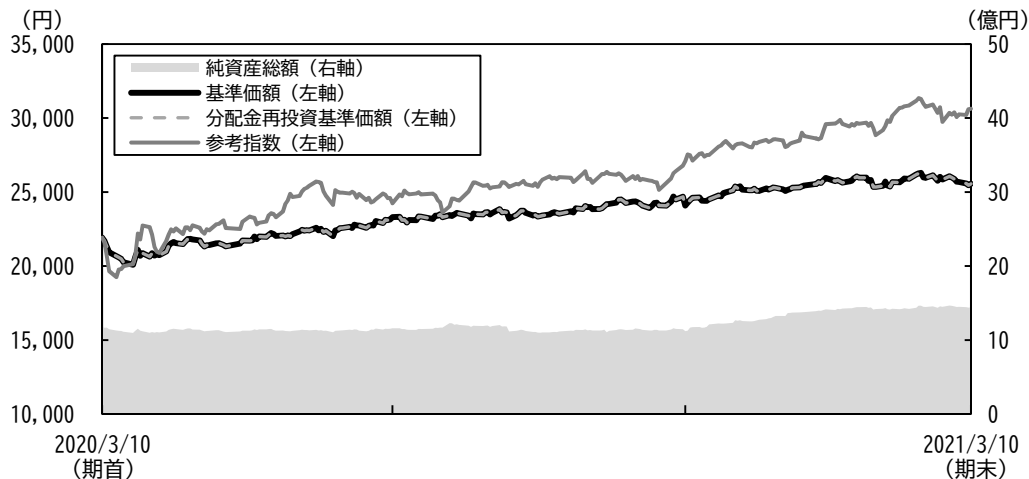
第19期末 (2021年3月10日)	
基準価額	25,558円
純資産総額	1,442百万円
第19期 (2020年3月11日～2021年3月10日)	
騰落率	16.6%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は、収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

## 運用経過

### ■ 基準価額等の推移 (2020年3月11日～2021年3月10日)

基準価額は期首に比べ16.6%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。



第19期首 : 21,914 円

第19期末 : 25,558 円(既払分配金0円)

騰落率 : 16.6%(分配金再投資ベース)

- ※ 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ※ 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- ※ 当ファンドにベンチマークはありません。参考指数は「TOPIX(配当込み)」です。
- ※ 参考指数は期首(2020年3月10日)の基準価額に合わせて指数化しております。

### ■ 基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主としてスパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンドを通じて、日本の株式に投資しました。当該期間を通じて平均して30%程度のネット・ポジションを保有していたことから日本株式市場が上昇したこと、ロング・ポジション投資のうち主に半導体、製造装置、メディア・ITサービス業の個別銘柄が上昇したこと、ショート・ポジション投資のうち主に自動車部品、サービス業の個別銘柄が下落したことが上昇要因となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2020年3月11日～2021年3月10日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)  (販 売 会 社)  (受 託 会 社)	468円 ( 260) ( 182) ( 26)	1.980% (1.100) (0.770) (0.110)	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ・ファンドの運用、開示書類等の作成、基準価額の算出等の対価 ・購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価 ・ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料  (株 式) (信用取引(株式))	56 ( 21) ( 35)	0.237 (0.089) (0.148)	(b)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ・有価証券等を売買する際に発生する費用
(c) そ の 他 費 用  (監 査 費 用) (印 刷 費 用) (信 用 取 引) (そ の 他)	358 ( 3) ( 21) ( 334) ( 0)	1.515 (0.013) (0.089) (1.413) (0.000)	(c)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ・監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 ・法定書類等の作成、印刷費用 ・信用取引に係る品貸料、未払配当金等 ・信託事務の処理等に関するその他の諸費用
(d) 実 績 報 酬	689	2.914	・ファンドの運用実績に応じて委託会社が受け取る運用の対価
合 計	1,571	6.646	

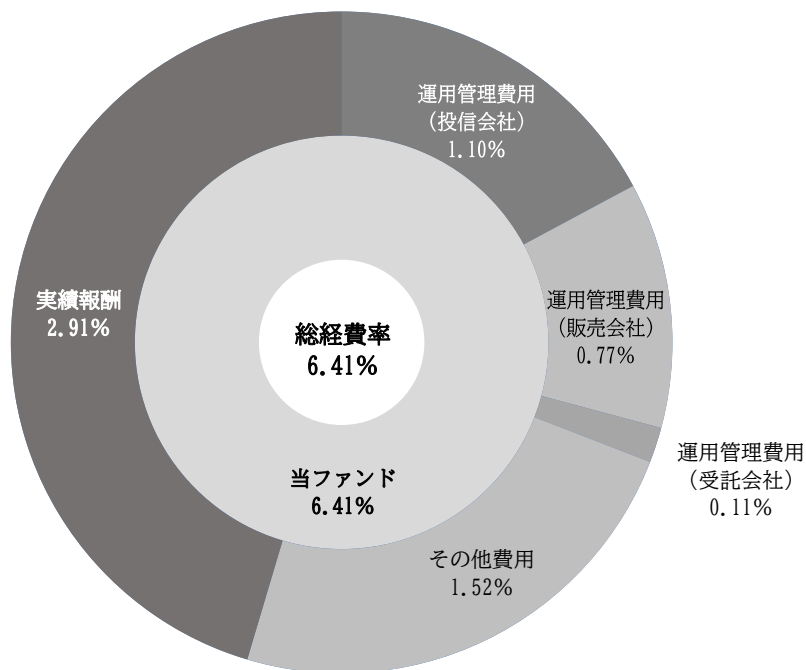
期中の平均基準価額は23,645円です。

- (注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。
- (注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- (注3) 各比率は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。
- (注4) 実績報酬は、半期末および決算期末に確定した1万口当たりの金額を合算したものです。なお、解約時に確定した金額は考慮していません。

(参考情報)

○ 総経費率

当期中の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を除く。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は6.41%です。



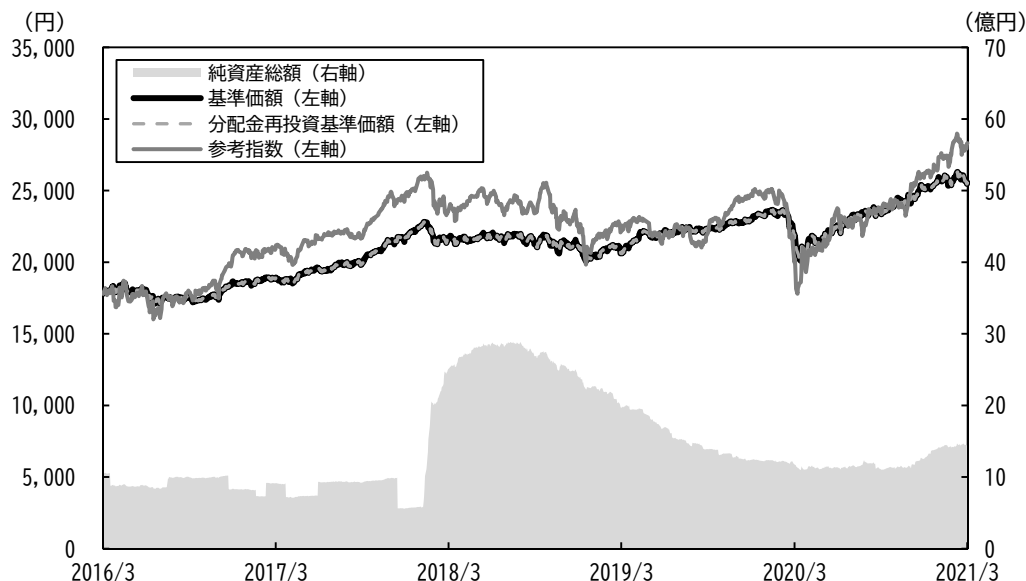
(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

■ 最近5年間の基準価額等の推移 (2016年3月10日～2021年3月10日)



- ※ 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ※ 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- ※ 参考指数は2016年3月10日(決算日)の基準価額に合わせて指数化しております。

	2016年3月10日 決算日	2017年3月10日 決算日	2018年3月12日 決算日	2019年3月11日 決算日	2020年3月10日 決算日	2021年3月10日 決算日
基準価額 (円)	17,797	18,927	21,730	20,613	21,914	25,558
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	6.3	14.8	△ 5.1	6.3	16.6
参考指数騰落率 (%)	—	19.0	13.0	△ 7.2	△ 8.8	39.8
純資産総額 (百万円)	1,053	915	2,525	1,966	1,179	1,442

- ※ 参考指数は「TOPIX(配当込み)」です。
- 参考指数の詳細は、最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

## ■ 投資環境

当期の日本株式市場は当ファンドの参考指数であるTOPIX(配当込み)で見ると、期首に比べ39.8%の上昇となりました。

局面毎の主な変動要因は下記の通りです。

### (期首～6月)

新型コロナウイルス感染症が日本だけでなく世界中で蔓延したことで、緊急事態宣言の発令など人々への移動制限によって経済が大きく混乱し日本株式市場は大幅に下落しました。しかし世界各国の中央銀行が資金供給を潤沢かつ迅速に行ったことで、金融危機のリスクが減少したことに加え、各国政府による財政支出が景気回復を早めるとの見方から株式市場は大きく値を戻しました。

### (7～10月)

新型コロナウイルスの感染収束後の経済復興に対する期待と、感染再拡大による景気回復時期の遅れに対する懸念から株式市場は膠着状態となりました。

### (11月～期末)

米国で新型コロナワクチンが開発され投薬が開始されたこと、米国の追加経済対策に対する期待、世界的な低金利政策が継続される見通しが高いことから、世界経済に対する安心感が広まり、日本株式市場は上昇しました。

## ■ ポートフォリオ

### < スパークス・日本株・ロング・ショート・ファンド(ベスト・アルファ) >

当ファンドは、スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド(以下、マザーファンド)を通じて、日本の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目標に運用を行うことを基本とします。

マザーファンドの組入比率は高水準を維持しました。このため基準価額は、マザーファンドに組み入れられた資産の変動の影響を大きく受けました。

### < スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド >

当ファンドでは、株価に対して企業の価値が割安な銘柄にロング・ポジションで投資を行い、反対に割高な銘柄にショート・ポジションで投資を行うことで株式市場の影響を小さくしながら個別銘柄投資の成果を享受できるようポートフォリオを構築しています。

新型コロナウイルスの蔓延によって株式市場が大きく下落した後、各国政府や中央銀行の支援策を評価して株価が急速に値を戻した4月にはネット・ポジションを20%台半ばまで下げましたが、その後の世界的な経済活動の再開を評価してネット・ポジションは30%程度と当ファンドが考える中心的な投資スタンスとしました。期末にかけては株式市場の上昇によって一部の企業の株価に割安感が薄れたと判断し、ロング・ポジション投資の比率を下げ、ショート・ポジション投資の比率を高めたことからネット・ポジションは20%台半ばの中心よりも低めの投資スタンスとしました。

※ ネット・ポジション = ロング・ポジション - ショート・ポジション  
 ロング・ショート戦略の詳細につきましては14ページをご参照ください。

### (主なプラス要因)

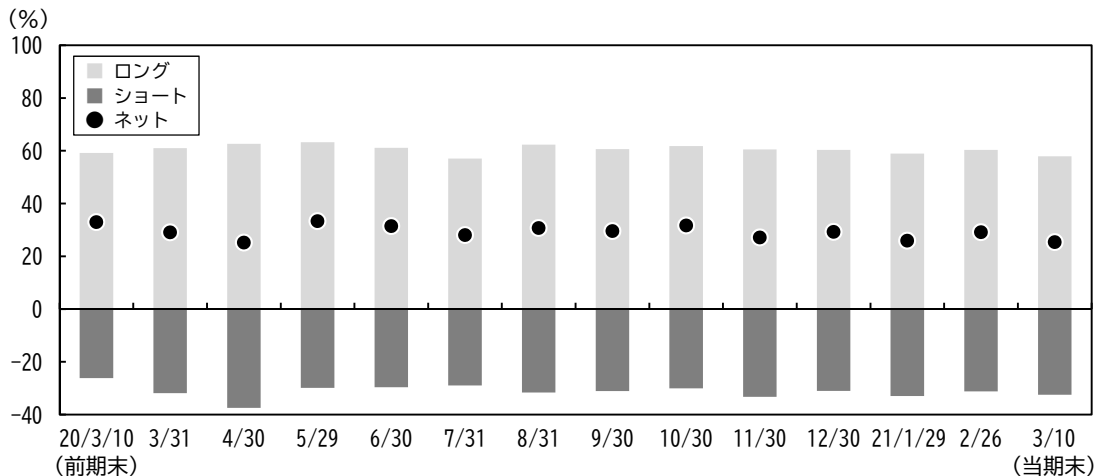
- ・ロング・ポジション投資では、デジタル化の進展によって事業成長力が高まったことで、AIを用いて手書き文字をデジタル化するソフトウェアサービスを提供するAI insideが、また医療ビッグデータや遠隔診断医療の将来的な成長性を評価してJMDCの株価が上昇しました。
- ・ショート・ポジション投資では、応援型購入サイトの中長期的な成長を評価してロング投資を行ってきた企業の株価が、新型コロナウイルスの蔓延を契機に巣ごもり需要の拡大と、人々の社会貢献に対する意欲が高まったことで商流が活発化したことにより、弊社が考える企業価値よりも大幅に高く評価されたことから、期の半ばにショート投資を開始しました。その後、当該企業の株価は、環境の変化による成長率の頭打ちを懸念して大きく下落しました。  
また、収益不動産(賃貸経営を行い家賃収入を得る不動産)の物件販売のVR動画にAIを活用したことを高く評価され、同業他社に比べて極めて割高に評価された不動産開発会社の株価が下落しました。

### (主なマイナス要因)

- ・ロング・ポジション投資では、新型コロナウイルスの蔓延によって利用顧客が大きく増加し収益基盤が大きく成長したと予想していたところ、無料ユーザーの課金化時期が予想よりも緩慢なことが株価評価の引き下がりにつながったChatwork、新型コロナウイルスの蔓延で運営するホテル事業の収益性低下と不動産価格の下落を懸念して売却したサンフロンティア不動産の株価が下落しました。
- ・ショート・ポジション投資では、赤字続きながら新型コロナワクチンの開発を手掛けると発表したバイオベンチャー、暗号通貨市場が活況になったことで収益が急成長したオンライン証券会社の株価が上昇しました。

(ご参考)

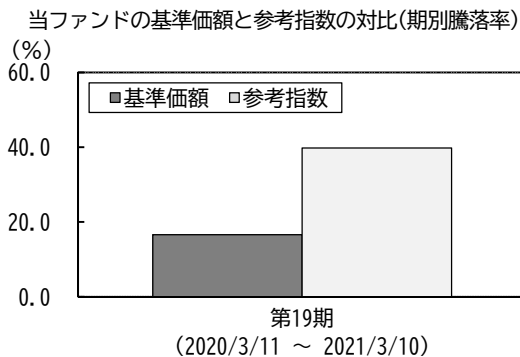
[ 当期中のロング・ポジションおよびショート・ポジション組入比率の推移 ]



(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、上記グラフは実質比率で作成しております。

## ■ ベンチマークとの差異

- ※ 当ファンドはベンチマークを設けておりません。右記のグラフは当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率との対比です。
- ※ 参考指数は、「TOPIX(配当込み)」です。



(注) 基準価額の騰落率は、分配金込みです。



## ■ 分配金

当ファンドは、株式市場の影響を極力回避し、絶対値基準で、中・長期的に安定的な成長を図ることを目標として運用を行っていることから、分配金のお支払いは見送らせていただきました。留保益につきましては、信託財産中に留保し、当ファンドの基本方針及び今後の運用方針に基づき運用させていただきます。

### 〔 分配原資の内訳 〕

(単位：円 1万口当たり・税込み)

項 目	第19期 (2020年3月11日～ 2021年3月10日)
当期分配金 (対基準価額比率)	— ( —%)
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	15,557

(注1) 円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金(税込み)に合致しない場合があります。

(注2) 該当欄に数値がない場合は「—」、小数点以下のみの数値の場合は「0」にて表示します。

(注3) 当期分配金の「対基準価額比率」は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

## 今後の運用方針

### < スパークス・日本株・ロング・ショート・ファンド(ベスト・アルファ) >

マザーファンドの組入比率は、引き続き高水準を維持し、信託財産の中長期的な成長を目標に運用を行います。

### < スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド >

当ファンドでは、株価に対して企業の価値が割安な銘柄にロング・ポジションで投資を行い、反対に割高な銘柄にショート・ポジションで投資を行うことで株式市場の影響を小さくしながら個別銘柄投資の成果を享受できるよう投資を行います。

新型コロナウイルスの感染に収束の目途はたっていませんが、日本株式市場は日経平均株価で30,000円を回復するなど将来の経済回復を相当程度織り込んだ水準となっています。デジタル化の急速な進展などに見られるように日本がコロナ禍を機に慣習やなれ合い、旧態依然としたルールが打ち壊され効率的で新しい社会に生まれ変わろうとしていることを先回りして評価しているとも考えられます。株式市場ではデジタルサービスに関連した企業は遠い将来の成長を評価して株価が評価される一方で、将来性を低く評価し保有する資産価値を大きく下回る株価水準で評価される企業も多くみられるなど、株式市場の中で企業を評価する尺度が混乱しているように見えます。

コロナ禍による一時的な変化と長期的な動きを、企業調査を通じて見極め、ロング・ショートそれぞれの投資機会を捉えていきます。

今後もスパークスの投資哲学に則り企業の本源的価値に注目して丁寧に投資を行う方針です。

今後とも引き続きご愛顧を賜りますよう、宜しく願い申し上げます。

## お知らせ

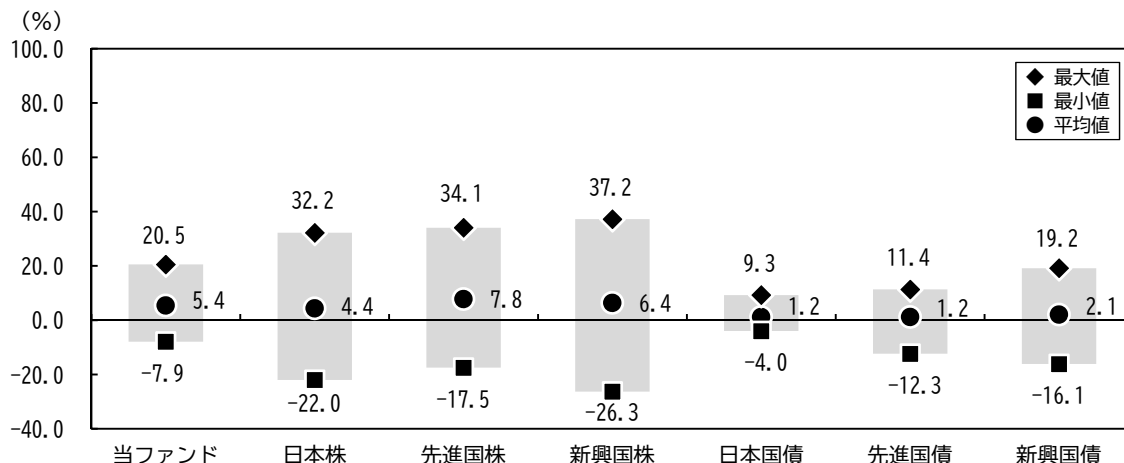
該当事項はありません。

## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式／特殊型(ロング・ショート型)	
信託期間	無期限(2002年3月11日設定)	
運用方針	絶対値での中・長期的な安定的投資元本の成長を目指して運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	主として「スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド」の受益証券へ投資し、将来の成長の見込まれる株式、過小評価されている株式を取得し、一方、過大評価されている魅力の乏しい株式を信用売りで売却する運用およびその他派生商品を利用した運用を行います。
	スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド	金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
当ファンドの運用方法	<p>① 主としてスパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンドの受益証券への投資を通じて、絶対値での中・長期的な安定的投資元本の成長を目指して運用を行います。また、資金動向、市況動向等によっては、金融商品取引所上場株式に直接投資することもあります。</p> <p>② 企業のファンダメンタルズ分析を重視したボトムアップ・リサーチによる組入銘柄選択を行うことを原則とします。</p> <p>③ 組入銘柄の選択は、委託会社が個々の会社訪問を行い、バリュウ・ギャップとカタリストを総合的に判断し決定します。ここでいうバリュウ・ギャップとは、企業の競争力・経営陣の質・潜在成長性を主として3年間の収益予想と事業リスクを勘案した上で計測される企業の実態価値と市場というコンセンサスで実際に決定・値付けされている株価との差(ギャップ)のことを指します。また、このバリュウ・ギャップが収縮、つまりは株価が実態価値へと収斂するプロセスを促すための触媒・起爆剤と記されるものがカタリストです。</p>	
分配方針	<p>毎決算時に、原則として以下の方針に基づき、分配を行います。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・分配対象額の範囲は、経費控除後の利子、配当収入および売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。</li> <li>・分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象額が少額の場合等は分配を行わないこともあります。</li> <li>・留保益の運用については、特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。</li> </ul>	

(参考情報)

■ ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較 (2016年3月末～2021年2月末)



(注1) 2016年3月～2021年2月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注2) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注3) 当ファンドは税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が記載されており、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

(注4) 上記の騰落率は直近月末から60ヶ月遡った算出結果であり、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

※ 各資産クラスの指数

日本株・・・東証株価指数(TOPIX)(配当込み)

先進国株・・・MSCIコクサイ・インデックス(配当込み、円ベース)

新興国株・・・MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円換算ベース)

日本国債・・・NOMURA-BPI国債

先進国債・・・FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)

新興国債・・・FTSE新興国市場国債インデックス(円ベース)

\* 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しています。

\* 詳細は最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

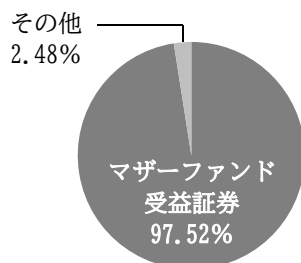
## 当ファンドのデータ

### ■ 組入資産の内容 (2021年3月10日現在)

#### < 組入ファンド >

ファンド名	第19期末
スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド	97.52%
組入銘柄数	1ファンド

#### < 資産別配分 >



#### < 国別配分 >



#### < 通貨別配分 >



※ 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

※ 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

### ■ 純資産等

項 目	第19期末 2021年3月10日
純資産総額	1,442,848,046 円
受益権総口数	564,544,057 口
1万口当たり基準価額	25,558 円

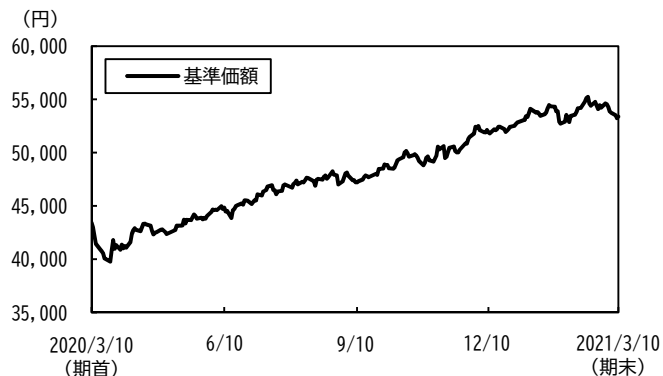
(注) 当期中における追加設定元本額は262,086,634円、同解約元本額は235,546,110円です。

■ 組入上位ファンド（銘柄）の内容（2021年3月10日現在）

【スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド】

< 基準価額の推移 >

（2020年3月11日～2021年3月10日）



< 1万口当たりの費用明細 >

項 目	当期 2020年3月11日～ 2021年3月10日	
	金 額	比 率
(a) 売買委託手数料 (株 式) (信用取引(株式))	114円 ( 43 ) ( 71 )	0.237% ( 0.089 ) ( 0.148 )
(b) そ の 他 費 用 (信 用 取 引) (そ の 他)	682 ( 682 ) ( 0 )	1.418 ( 1.418 ) ( 0.000 )
合 計	796	1.655

期中の平均基準価額は48,110円です。

(注) 1万口当たりの費用明細は組入ファンドの直近の計算期間のもので、2ページ(1万口当たりの費用明細)の項目の概要および注記をご参照ください。

< 組入上位10銘柄(ロング・ポジション) >

	銘 柄 名	業 種	比率(%)
1	ギフト	小売業	4.5
2	日揮ホールディングス	建設業	4.0
3	SUMCO	金属製品	3.8
4	DMG森精機	機械	3.6
5	ペプチドリーム	医薬品	3.3
6	UTグループ	サービス業	3.1
7	SMC	機械	3.1
8	アンビスホールディングス	サービス業	2.9
9	村田製作所	電気機器	2.9
10	Fast Fitness Japan	サービス業	2.6
組入銘柄数		29銘柄	

< 組入上位10銘柄(ショート・ポジション) >

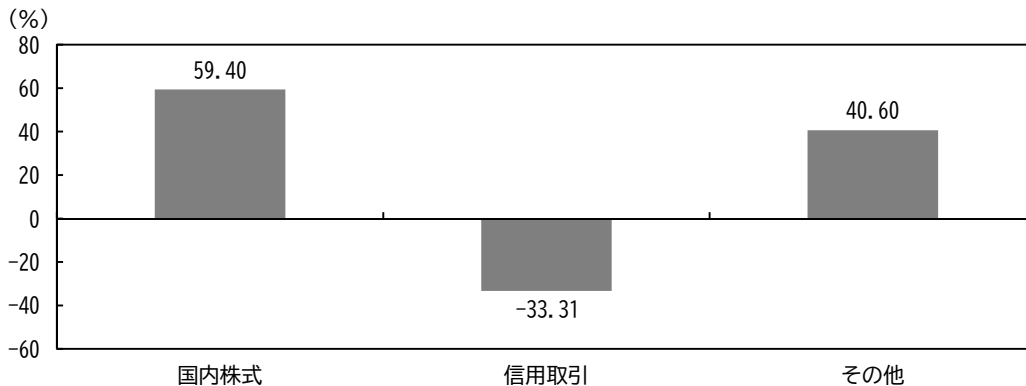
	業 種	比率(%)
1	建設業A	1.7
2	輸送用機器B	1.5
3	パルプ・紙C	1.4
4	医薬品D	1.4
5	医薬品E	1.4
6	その他金融業F	1.3
7	小売業G	1.3
8	機械H	1.2
9	輸送用機器I	1.1
10	情報・通信業J	1.0
組入銘柄数		44銘柄

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合で、それぞれの項目を四捨五入しています。

(注2) ロング・ポジションにおける組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

(注3) 円滑な企業調査を行い、ファンドのパフォーマンスを守るため、運用報告書においてショート・ポジションの銘柄名は開示しておりません。

< 資産別配分 >



< 国別配分 >



< 通貨別配分 >



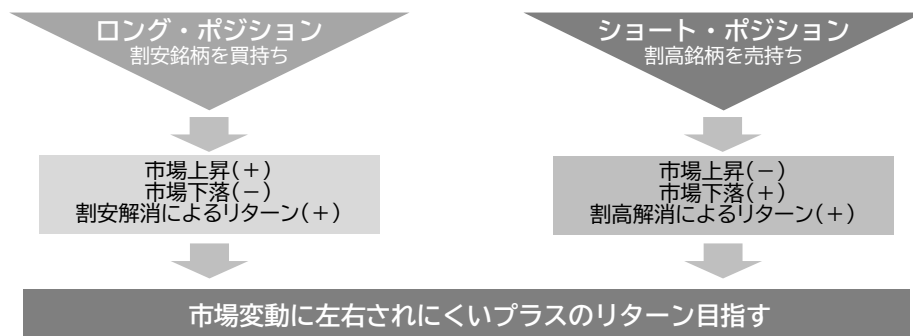
(注1) 資産別・国別・通貨別のデータは2021年3月10日現在のものです。

(注2) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合で、それぞれの項目を四捨五入しています。

(注3) 国別は、発行国を表示しています。

■ ロング・ショート戦略の運用について

将来の成長が見込まれる株式を買建て(ロング)する一方で、過大評価されている株式を主に信用取引により売建て(ショート)するという2つのポジションを組み合わせます。



※ ロングとショートのポジションを取った株式の価格が想定どおりの動きをしない場合には、両方のポジションでマイナスが発生する場合があります。

## 指数に関して

### < 代表的な資産クラスにおける各資産クラスの指数 >

#### 日本株：東証株価指数(TOPIX)(配当込み)

東証株価指数(TOPIX)とは、東京証券取引所第一部上場全銘柄の基準時(1968年1月4日終値)の時価総額を100として、その後の時価総額を指数化したものです。TOPIXは、東京証券取引所の知的財産であり、東京証券取引所は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。

#### 先進国株：MSCIコクサイ・インデックス(配当込み、円ベース)

MSCIコクサイ・インデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。また、MSCIコクサイ・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

#### 新興国株：MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円換算ベース)

MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、MSCIエマージング・マーケット・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

#### 日本国債：NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債とは、野村證券株式会社が公表している指数で、NOMURA-BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社およびその許諾者に帰属します。野村證券株式会社は、ファンドの運用成果等に関し、一切責任ありません。

#### 先進国債：FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)

FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

#### 新興国債：FTSE新興国市場国債インデックス(円ベース)

FTSE新興国市場国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

※ 上記指数はファクトセットより取得しています。