



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22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、絶対値の中で・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・ビジネス・デベロップメント部
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)

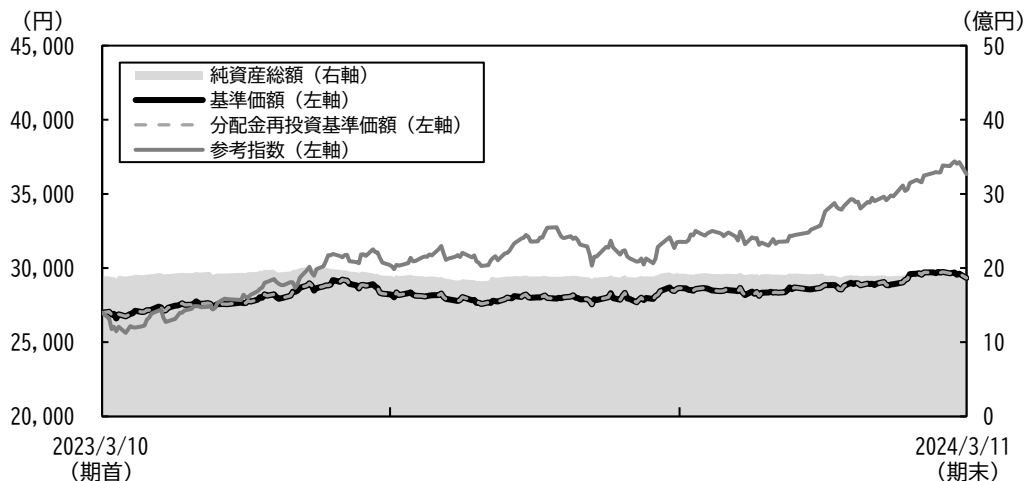
第22期(決算日 2024年3月11日)
作成対象期間(2023年3月11日～2024年3月11日)

第22期末 (2024年3月11日)	
基準価額	29,331円
純資産総額	1,924百万円
第22期 (2023年3月11日～2024年3月11日)	
騰落率	8.7%
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 (2023年3月11日～2024年3月11日)



第22期首： 26,992円

第22期末： 29,331円(既払分配金0円)

騰落率： 8.7%(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(2023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(以下、マザーファンドといいます。)を通じて、日本の株式に投資しました。当期は日本株式市場が上昇する運用環境の中、平均して30%程度のネット・ポジションを保持しつつ、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)をすることを厳選して行いました結果、基準価額は期首に比べ8.7%(分配金再投資ベース)上昇しました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2023年3月11日～2024年3月11日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	562円 (312)	1.983% (1.101)	(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
(販 売 会 社)	(219)	(0.773)	
(受 託 会 社)	(31)	(0.109)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	39 (21)	0.138 (0.074)	(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
(信用取引(株式))	(18)	(0.064)	
(c) そ の 他 費 用	377	1.331	(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
(監 査 費 用)	(3)	(0.011)	
(印 刷 費 用)	(24)	(0.085)	
(信 用 取 引)	(350)	(1.235)	
(そ の 他)	(0)	(0.000)	
(d) 実 績 報 酬	576	2.033	・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	1,554	5.485	

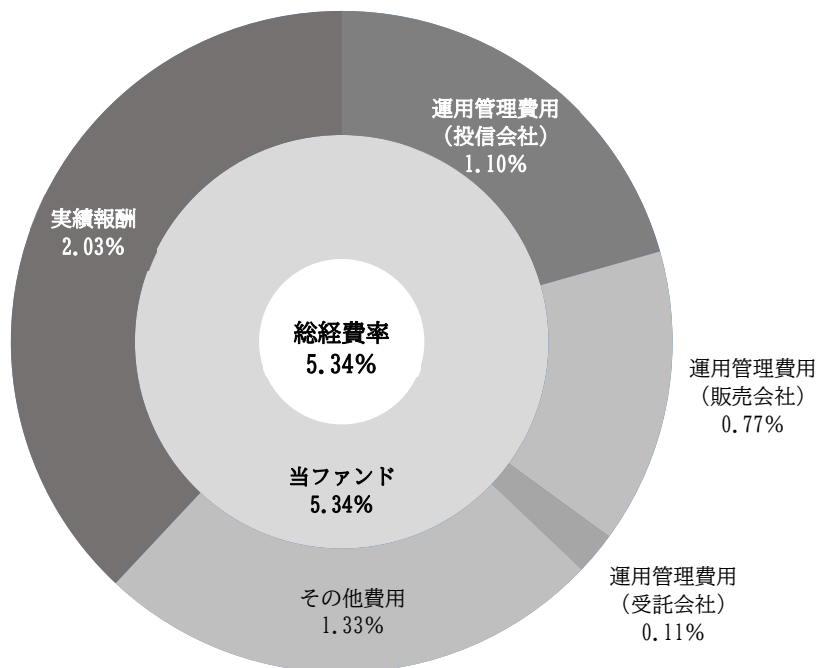
期中の平均基準価額は28,332円です。

- (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5.34%です。



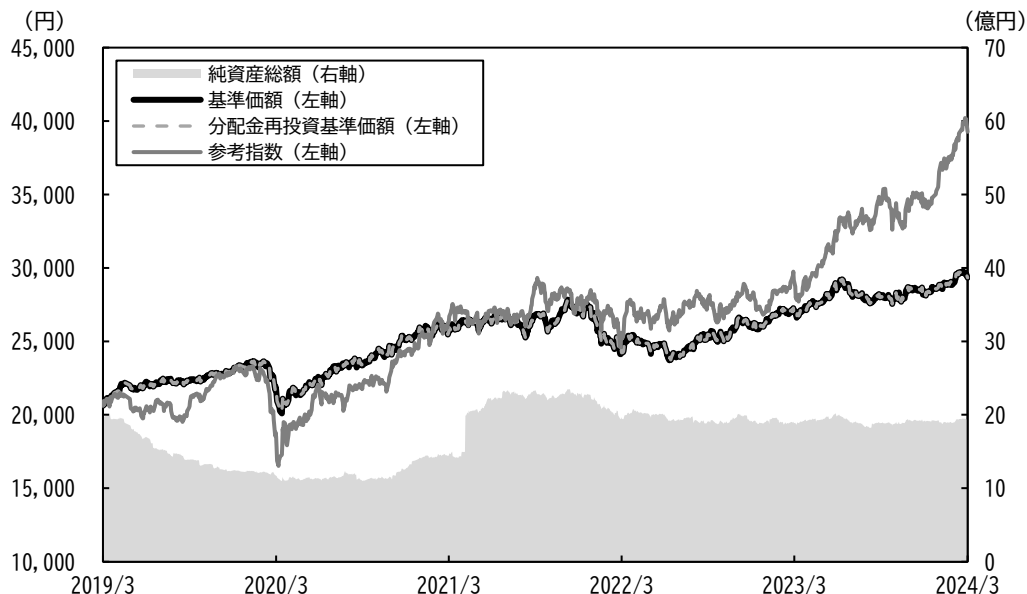
(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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 (2019年3月11日～2024年3月11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2019年3月11日(決算日)の基準価額に合わせて指数化しております。

	2019年3月11日	2020年3月10日	2021年3月10日	2022年3月10日	2023年3月10日	2024年3月11日
	決算日	決算日	決算日	決算日	決算日	決算日
基準価額 (円)	20,613	21,914	25,558	24,428	26,992	29,331
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	16.6	△ 4.4	10.5	8.7
参考指数騰落率 (%)	—	△ 8.8	39.8	△ 2.6	14.0	34.6
純資産総額 (百万円)	1,966	1,179	1,442	1,965	1,885	1,924

- ※ 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34.6%の上昇となりました。

(期初から9月中旬)

米国の地方銀行破綻を起点とした米欧の銀行に対する信用不安によって日本株式市場が混乱する局面がありました。しかし、米国など各国政府、中央銀行の適切で迅速なサポートにより落ち着きを取り戻したことで、その後は日本のデフレ脱却期待や東証のPBR1倍割れ是正要請などから、外国人による日本株買いが鮮明となり日本株式市場は上昇しました。

(9月下旬から12月末)

米国を中心とした世界的な金利上昇と金融政策の先行き見通しに左右され、日本株式市場は方向感のない展開となりました。

(2024年1月から期末)

米国の長期金利の水準が低下したこと、日本銀行の金融政策が引き締め方向に変更されなかったことを好感して日本株式市場は上昇に転じました。また、米国を中心に半導体などハイテク企業の好決算が続いたことにより日本の半導体企業に対する評価が高まったことで、期末にかけて日本株式市場は上昇し、日経平均株価は史上最高値を更新しました。

■ 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、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。

期の前半は、堅調な企業業績や東証のPBR1倍割れ是正要請を背景に日本株式市場は上昇する展開であったため、ネット・ポジションは中心値と考える30%より高い水準を維持しました。その後、米国の長期金利が上昇する局面でネット・ポジションを再び30%程度に戻しました。

※ 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13ページをご参照ください。

(主なプラス要因)

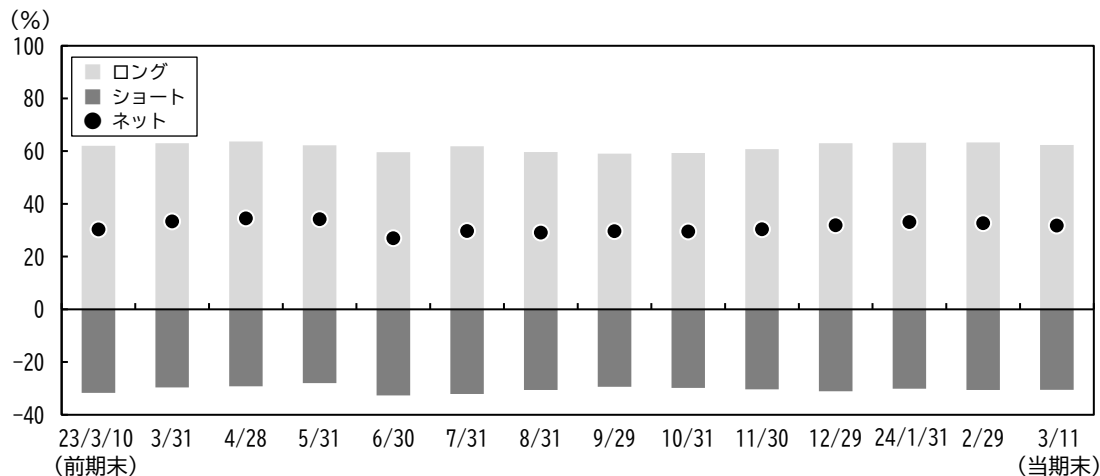
- ・ロング・ポジションでは、国内最大手のインターネット銀行として独自のビジネスモデルと高成長を維持する楽天銀行、工作機械の受注単価を継続的に引き上げることに成功し収益性の改善が顕著なDMG森精機の株価が上昇しました。
- ・ショート・ポジションでは、中国の消費減退によって販売低迷が続く化粧品メーカー、郊外の住宅需要の減退の影響を受けた中古戸建の再販会社の株価が下落しました。

(主なマイナス要因)

- ・ロング・ポジションでは、中国でのヘアケア用品の需要減退を背景に国内での競争激化が懸念されたI-ne、収益化が期待されていた不眠用治療アプリの2024年度診療報酬改定時における保険適用の申請を取り下げたサスメドの株価が下落しました。
- ・ショート・ポジションでは、紅海周辺の航行リスク上昇による航路変更が海上運賃を上昇させ影響を及ぼしたことにより事業環境にプラスに働いた海運会社、収益性の低かったスーパーマーケット事業に改善の兆しがみられた大手流通会社の株価が上昇しました。

(ご参考)

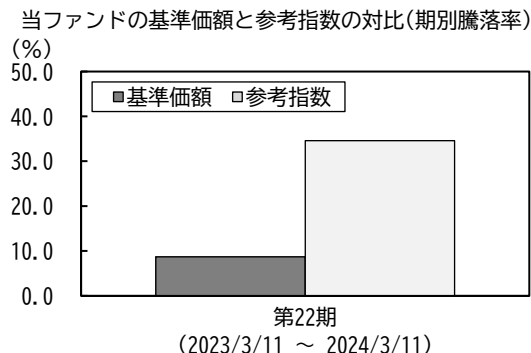
[当期中のロング・ポジションおよびショート・ポジション組入比率の推移]



(注) 上記は当ファンドが投資するマザーファンドの組入比率です。

■ 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22期 (2023年3月11日～ 2024年3月11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	19,330

(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 >

2024年3月、日本銀行は17年ぶりの利上げに踏み切り、マイナス金利政策を解除しました。長らく続いたデフレと低金利を前提とする事業環境下では、リストラやコスト削減による利益の捻出がしやすかったこと、借入金による資金調達が容易であったことから「負け組企業」でも生き残りやすかったといえます。しかし、これから迎えることとなる持続するインフレに対応するためには、顧客に値上げを繰り返し認めてもらう必要があります。そのためには顧客が期待する以上の付加価値を生み続け成長できなければ、生き残りも難しくなると考えます。

上記の考えを基本として、当ファンドでは値上げを繰り返し認めてもらえる「勝ち組企業」を選別してロング・ポジションを構築してまいります。その反面として、企業間競争のグローバル化、デジタル化の進展についていけない企業、特定のテーマで株価が急騰し本源的価値を大きく上回る割高銘柄のショート・ポジションを構築する方針です。このようにロング及びショートの両面で収益機会をとらえ、安定的にリターンを創出することに尽力してまいります。

今後とも引き続きご愛顧を賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

お知らせ

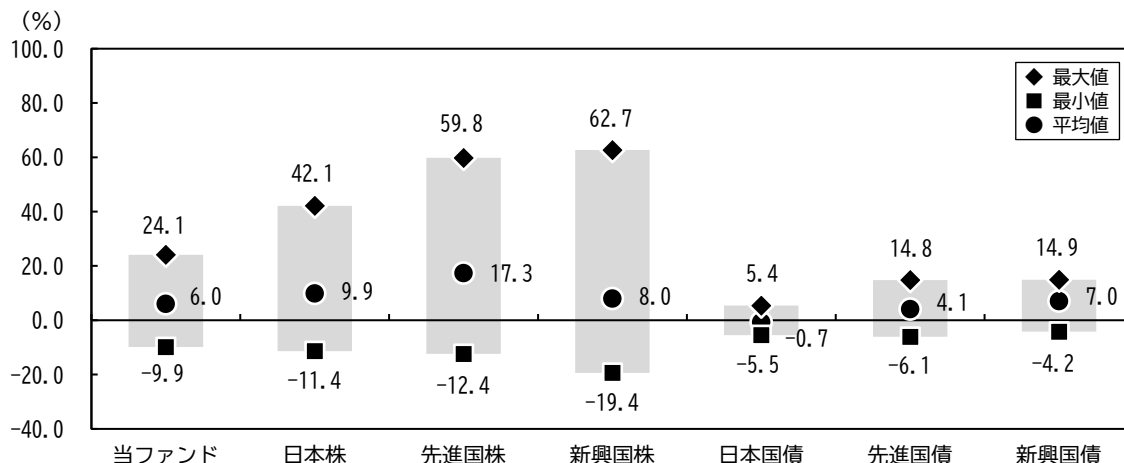
該当事項はありません。

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、バリュエーション・ギャップとカタリストを総合的に判断し決定します。ここでいうバリュエーション・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、このバリュエーション・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・起爆剤と訳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"> ・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。 ・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。 ・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。 	

(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 (2019年3月末～2024年2月末)



(注1) 2019年3月～2024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。

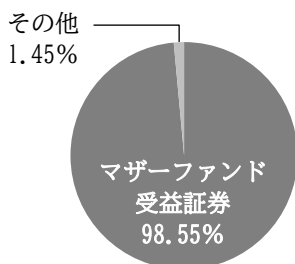
当ファンドのデータ

■ 組入資産の内容 (2024年3月11日現在)

< 組入ファンド >

ファンド名	第22期末
スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド	98.55%
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22期末 2024年3月11日
純資産総額	1,924,141,709 円
受益権総口数	656,018,057 口
1万口当たり基準価額	29,331 円

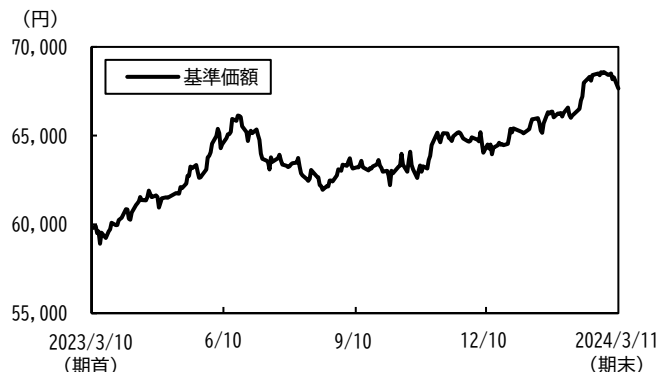
(注) 当期中における追加設定元本額は97,093,499円、同解約元本額は139,552,909円です。

■ 組入上位ファンド（銘柄）の内容（2024年3月11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 >

（2023年3月11日～2024年3月11日）



< 1万口当たりの費用明細 >

項 目	当期 2023年3月11日～ 2024年3月11日	
	金 額	比 率
(a) 売買委託手数料 (株 式) (信用取引(株式))	89円 (48) (41)	0.139% (0.075) (0.064)
(b) そ の 他 費 用 (信 用 取 引) (そ の 他)	791 (791) (0)	1.234 (1.234) (0.000)
合 計	880	1.373
期中の平均基準価額は64,082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	楽天銀行	銀行業	6.4
2	DMG森精機	機械	4.8
3	東急不動産ホールディングス	不動産業	4.2
4	SMC	機械	3.2
5	マネジメントソリューションズ	サービス業	2.6
6	リンナイ	金属製品	2.6
7	I-ne	化学	2.6
8	東洋炭素	ガラス・土石製品	2.5
9	ギフトホールディングス	小売業	2.4
10	トライト	サービス業	2.3
	組入銘柄数	29銘柄	

< 組入上位10銘柄(ショート・ポジション) >

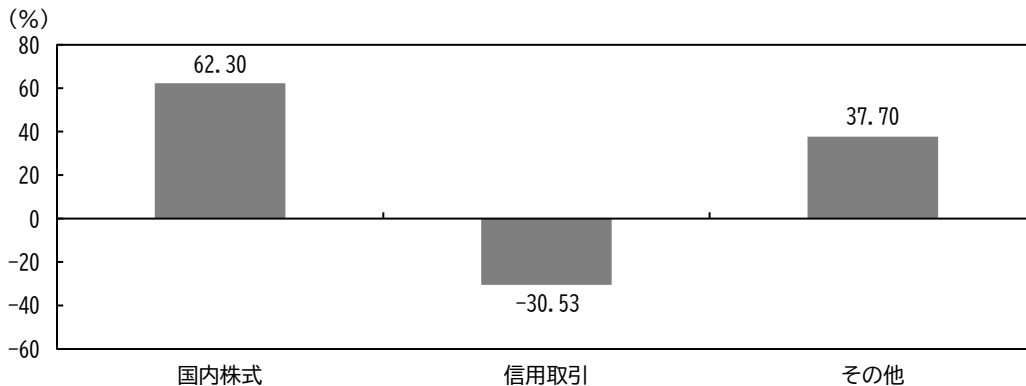
	業 種	比率(%)
1	小売業A	1.5
2	電気機器B	1.4
3	建設業C	1.3
4	食料品D	1.3
5	機械E	1.2
6	サービス業F	1.1
7	小売業G	1.1
8	化学H	1.1
9	小売業I	1.0
10	小売業J	0.9
	組入銘柄数	50銘柄

(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 >



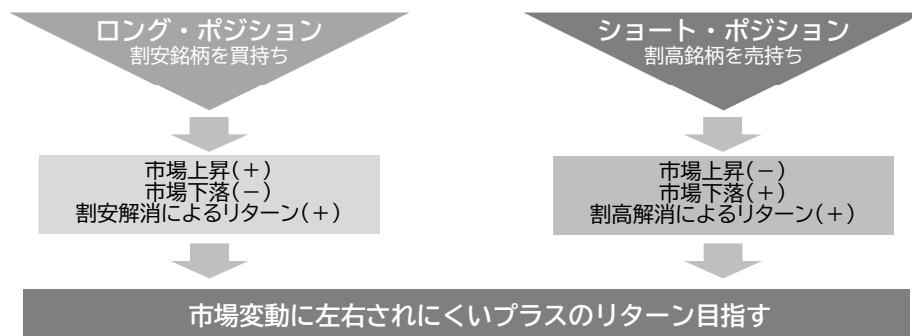
(注1) 資産別・国別・通貨別のデータは2024年3月11日現在のものです。

(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)は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークです。TOPIXは、株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社(以下「J P X」といいます。)の知的財産であり、J P X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国債は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社(以下「NFRC」といいます。)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、NFRCおよびその許諾者に帰属します。NFRC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。