



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23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⇒「投資信託」より当ファンドを選択⇒「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)

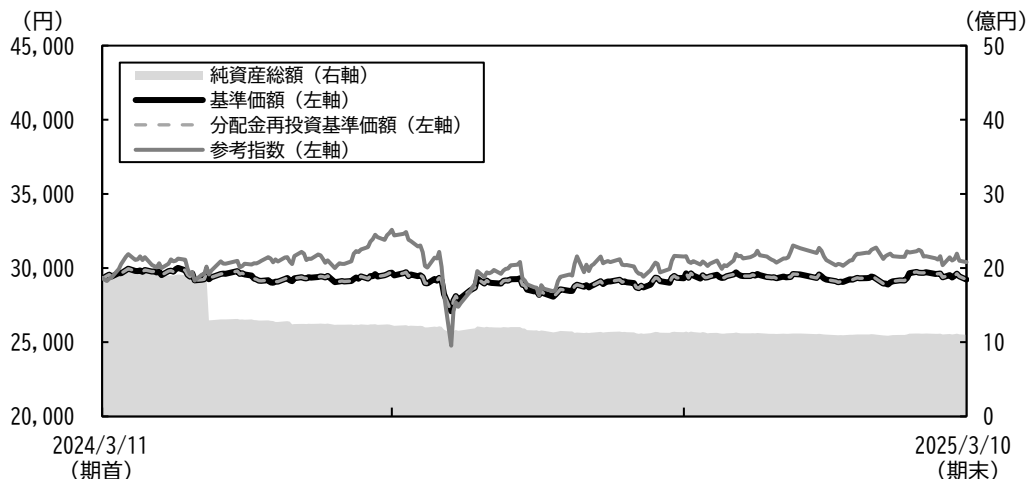
第23期(決算日 2025年3月10日)
作成対象期間(2024年3月12日～2025年3月10日)

第23期末 (2025年3月10日)	
基準価額	29,224円
純資産総額	1,099百万円
第23期 (2024年3月12日～2025年3月10日)	
騰落率	△0.4%
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 (2024年3月12日～2025年3月10日)



第23期首 : 29,331 円

第23期末 : 29,224 円(既払分配金0円)

騰落率 : $\Delta 0.4\%$ (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(2024年3月11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、主にスパークス・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へ投資を行いました。当期の日本株式市場は急落する局面もあったものの、期末にかけて上昇基調となる運用環境の中、平均で30%程度のネット・ポジションを維持しました。その上で、将来の成長が見込まれる銘柄を買建て(ロング)するとともに、過大評価されている銘柄については主として信用取引により売建て(ショート)を行うなど、厳選した投資を実施しました。しかしながら、基準価額は期首と比較して0.4%(分配金再投資ベース)下落しました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2024年3月12日～2025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)	580円 (322) (226) (32)	1.974% (1.096) (0.769) (0.109)	(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) (先物・オプション) (信用取引(株式))	42 (21) (0) (21)	0.142 (0.071) (0.000) (0.071)	(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)	348 (4) (25) (319)	1.185 (0.014) (0.085) (1.086)	(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
(d) 実 績 報 酬	22	0.075	・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	992	3.376	

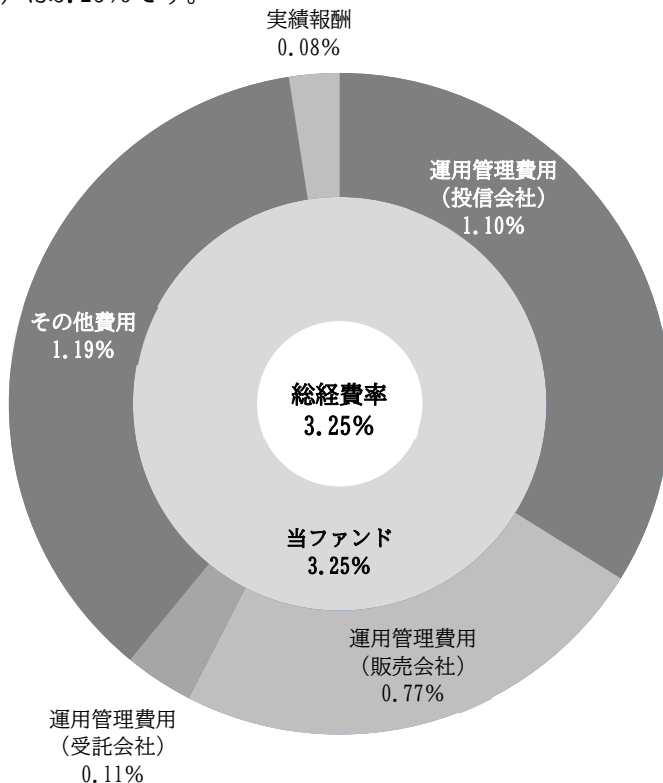
期中の平均基準価額は29,377円です。

- (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3.25%です。



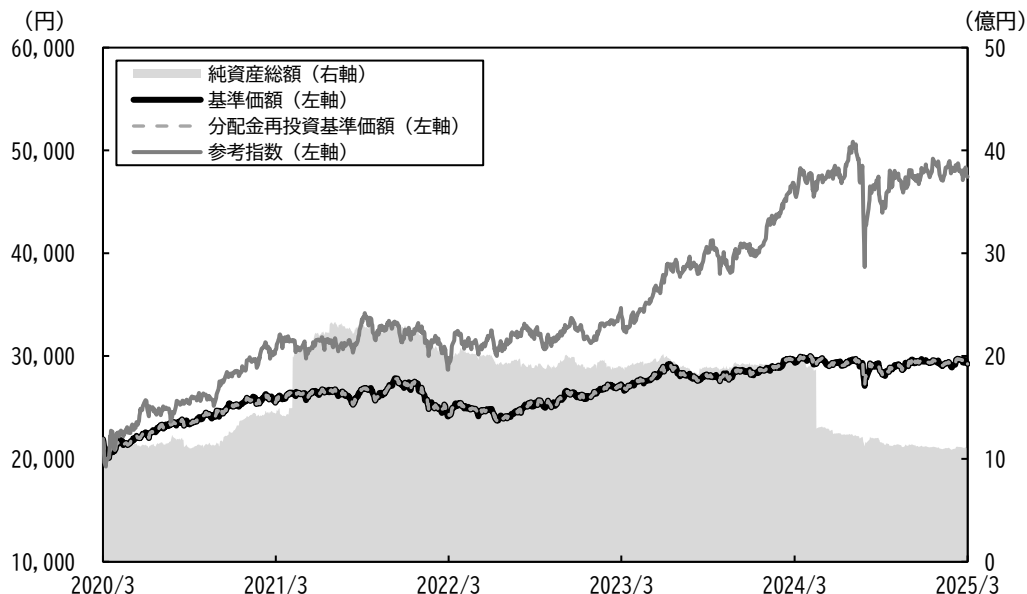
(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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 (2020年3月10日～2025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2020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。

	2020年3月10日 決算日	2021年3月10日 決算日	2022年3月10日 決算日	2023年3月10日 決算日	2024年3月11日 決算日	2025年3月10日 決算日
基準価額 (円)	21,914	25,558	24,428	26,992	29,331	29,224
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 (%)	—	16.6	△ 4.4	10.5	8.7	△ 0.4
参考指数騰落率 (%)	—	39.8	△ 2.6	14.0	34.6	3.7
純資産総額 (百万円)	1,179	1,442	1,965	1,885	1,924	1,099

- ※ 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3.7%の上昇となりました。

(期初から7月上旬)

春闘での賃上げ率が5%を超える水準となり、日本経済のデフレ脱却に対する期待感が一段と高まったことに加え、為替市場で円相場が1ドル160円を超える円安水準へ進行したことから、輸出関連企業を中心に業績の上方修正期待が強まりました。その結果、日本株式市場は大きく上昇し、史上最高値を更新しました。

(7月中旬から期末)

日本銀行による金融政策の変更や、それに伴う日銀総裁の発言をきっかけとして、為替市場で急激に円高が進行したため、日本株式市場は一時的に大幅な下落に見舞われました。その後は自民党総裁選や衆議院議員選挙の結果に左右される局面もありましたが、再び為替市場で円安が進行したことや、企業が積極的な増配・自社株買いなどの株主還元策を打ち出したことに支えられ、期末にかけて市場は持ち直しました。

■ 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、株価に対して企業価値が割安な銘柄にはロング・ポジションで投資を行う一方、割高な銘柄にはショート・ポジションで投資を行っています。これにより、株式市場全体の影響を抑えつつ、個別銘柄への投資成果を享受できるようなポートフォリオを構築しています。

ネット・ポジションの水準については、期を通じて中心値と考える30%程度を維持致しました。しかし、期の後半においてはショート・ポジションの一部を指数先物の売建てにより構築しました。

※ 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)

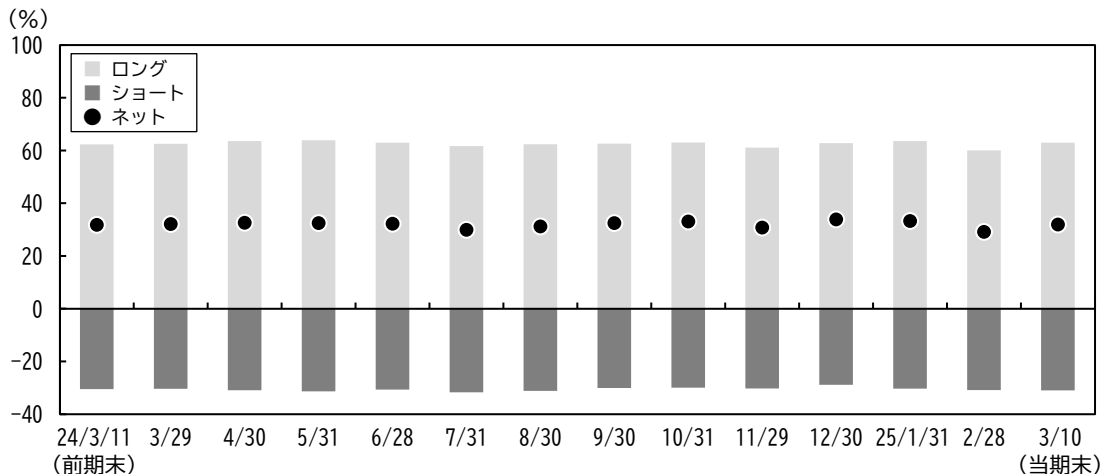
- ・ロング・ポジションでは、国内最大手のインターネット銀行として独自のビジネスモデルと高成長を維持する楽天銀行、「無印良品」の業況改善が国内及び海外で進展している良品計画の株価が上昇しました。
- ・ショート・ポジションでは、診療報酬の不正請求疑惑が報じられた(後に会社が過年度の決算を訂正)高齢者施設運営会社、株式需給の関係で一時的に株価が急騰したITサービス会社の株価が下落しました。

(主なマイナス要因)

- ・ロング・ポジションでは、営業方針の変更と人材採用の難化が収益性の悪化につながったマネジメントソリューションズ、世界的な電気自動車の販売拡大の鈍化が成長の重石になると懸念された東洋炭素の株価が下落しました。
- ・ショート・ポジションでは、AI(人工知能)を活用したサービスの拡大が株価バリュエーションの拡大につながった不動産開発会社、成長の持続と今後の国内金利の上昇の恩恵を受けることが好感されたインターネット専門銀行の株価が上昇しました。

(ご参考)

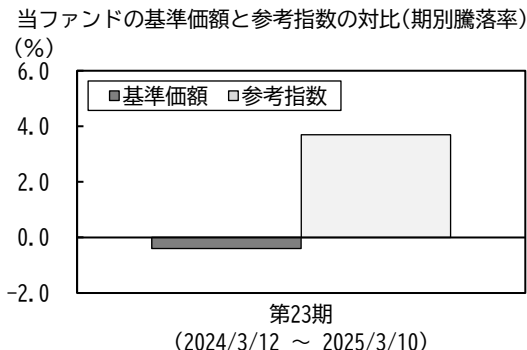
[当期中のロング・ポジションおよびショート・ポジション組入比率の推移]



(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23期 (2024年3月12日～ 2025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	19,224

- (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 >

長期間にわたり続いてきた日本のデフレ経済環境は転換し、インフレ経済へ移行し始めていることが明確になってきました。今後も継続的なインフレ環境の下で、企業収益の拡大と労働分配率の改善による賃上げという好循環を持続できるかどうか、日本経済は重要な局面を迎えています。

こうした経済の長期トレンドが大きく転換する新たな時代においては、変化に対応できる企業と、そうでない企業との間に大きな格差が生じると考えられます。また、日本社会の高齢化や人口減少により人手不足が顕在化しており、従業員の待遇改善が可能な企業と、そうでない企業の間でも、事業継続力において大きな格差が生じると予想されます。さらに、コーポレートガバナンスに対する企業経営者の意識にも大きな変化が見られ始めています。効率的な資本運営を重視し、企業間での株式持ち合いの解消、配当の増額、自社株買いなど、資本政策の機動性が高まっており、これが株価評価の格差拡大にもつながっています。

当ファンドでは、こうした社会・経済の変化から生じるさまざまな格差をロング投資およびショート投資の両面での的確に捉えることで、株式市場全体の変動に左右されることなく、質の高い投資リターンの積み上げを目指してまいります。

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

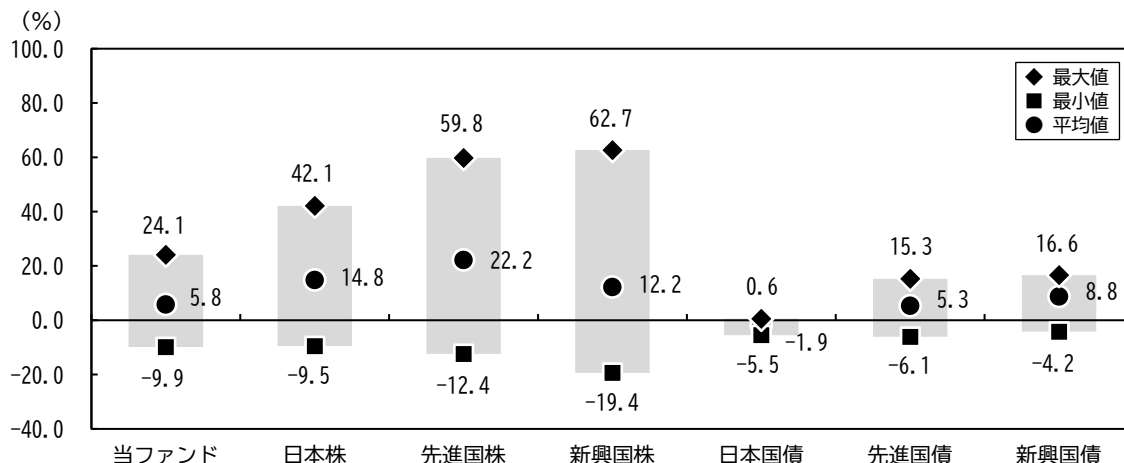
該当事項はありません。

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 (2020年3月末～2025年2月末)



(注1) 2020年3月～2025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。

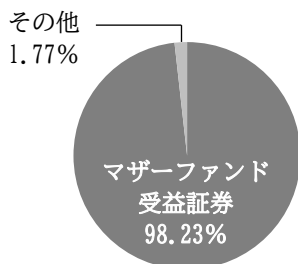
当ファンドのデータ

■ 組入資産の内容 (2025年3月10日現在)

< 組入ファンド >

ファンド名	第23期末
スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド	98.23%
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23期末 2025年3月10日
純資産総額	1,099,248,938 円
受益権総口数	376,143,921 口
1万口当たり基準価額	29,224 円

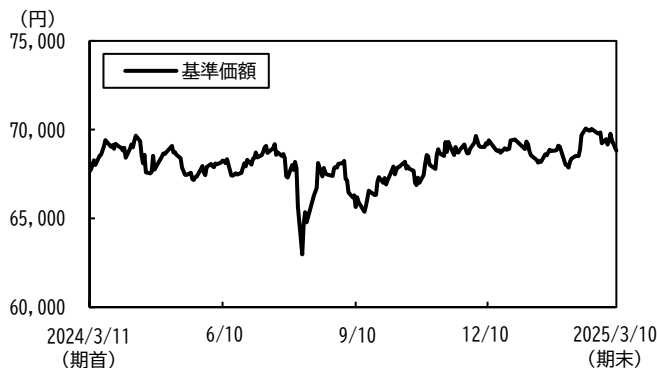
(注) 当期中における追加設定元本額は15,640,390円、同解約元本額は295,514,526円です。

■ 組入上位ファンド（銘柄）の内容（2025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 >

（2024年3月12日～2025年3月10日）



< 1万口当たりの費用明細 >

項目	当期 2024年3月12日～ 2025年3月10日	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式)	101円 (50)	0.147 % (0.073)
(先物・オプション)	(1)	(0.001)
(信用取引(株式))	(50)	(0.073)
(b) その他費用 (信用取引)	746 (746)	1.089 (1.089)
合 計	847	1.236
期中の平均基準価額は68,496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	5.2
2	良品計画	小売業	3.8
3	ヒューマンテクノロジーズ	情報・通信業	3.6
4	I-ne	化学	3.4
5	ペプチドリーム	医薬品	3.4
6	ソニーグループ	電気機器	2.9
7	カヤバ	輸送用機器	2.9
8	東急不動産ホールディングス	不動産業	2.7
9	セブン&アイ・ホールディングス	小売業	2.7
10	サイゼリヤ	小売業	2.4
組入銘柄数		31銘柄	

< 組入上位10銘柄(ショート・ポジション) >

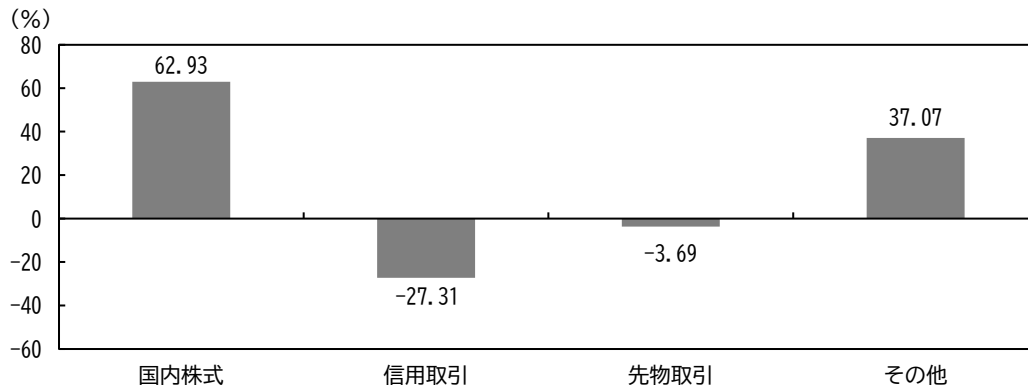
	業 種	比率(%)
1	建設業A	1.9
2	小売業B	1.5
3	小売業C	1.1
4	電気・ガス業D	1.1
5	小売業E	1.1
6	銀行業F	1.0
7	電気機器G	0.9
8	小売業H	0.9
9	その他金融業I	0.9
10	機械J	0.9
組入銘柄数		46銘柄

(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 >



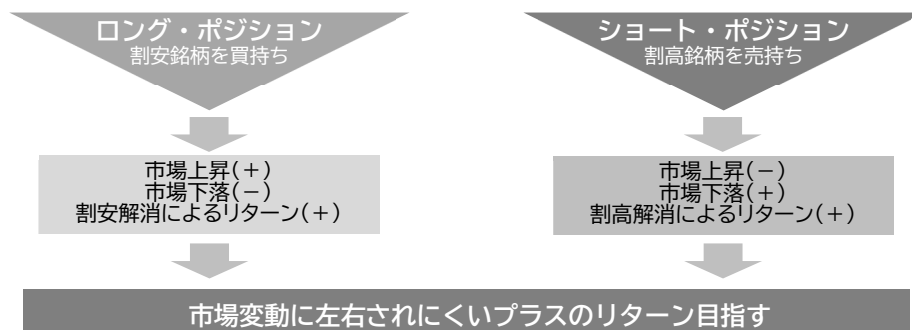
(注1) 資産別・国別・通貨別のデータは2025年3月10日現在のものです。

(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)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。