



## 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・M&S・ジャパン・ファンド』は、このたび、第14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・日本中小型・マザーファンド受益証券を通じて、日本の上場株式のうち中小型株に投資し、信託財産の中長期的な成長を目標に積極的な運用を行いました。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・M&S・ ジャパン・ファンド

愛称 **華咲<中小型**

追加型投信／国内／株式

第14期(決算日 2021年1月25日)  
作成対象期間(2020年1月28日～2021年1月25日)

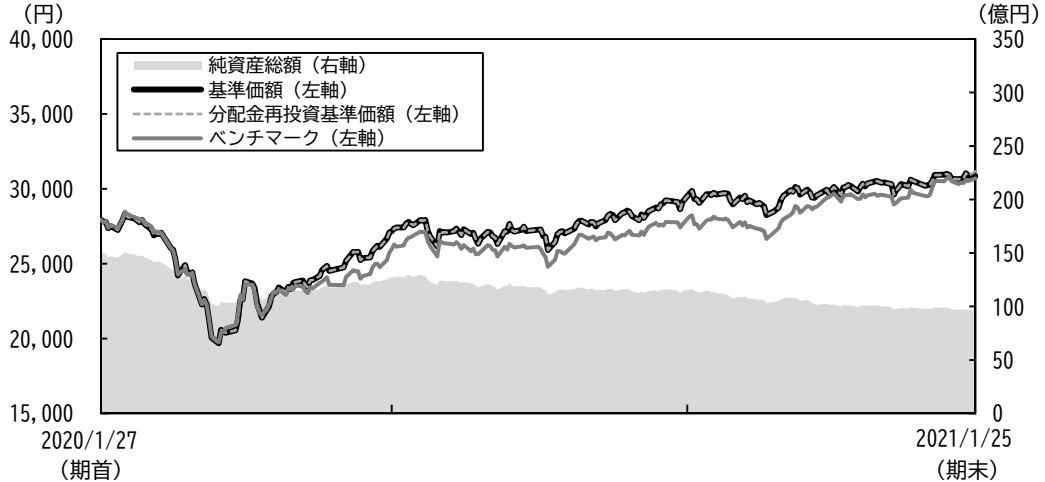
第14期末 (2021年1月25日)	
基準価額	30,835円
純資産総額	9,624百万円
第14期 (2020年1月28日～2021年1月25日)	
騰落率	11.7%
分配金合計	350円

(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1月28日～2021年1月25日)

基準価額は期首に比べ11.7%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。



第14期首 : 27,925円

第14期末 : 30,835円(既払分配金350円)

騰落率 : 11.7%(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。
- ※ ベンチマークは「ラッセル/ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数(配当込み)」です。
- ※ ベンチマークは期首(2020年1月27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、スパークス・日本中小型株・マザーファンドを通じて、日本の中小型株式に投資しております。当期は日本株式市場が上昇する運用環境の中、弊社独自の個別調査に基づき、独自の競争力を持ち長期的な利益成長が期待できる企業へ選別投資いたしました結果、基準価額は期首に比べ11.7%(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 2020年1月28日～2021年1月25日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	556円 ( 327)	2.044% ( 1.202)	(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、運用報告書等各种書類の送付、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)	( 208)	( 0.765)	
(受 託 会 社)	( 21)	( 0.077)	
(株 式)	( 19)	( 0.070)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (投 資 証 券)	19 ( 0)	0.070 ( 0.000)	(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)	11 ( 4)	0.041 ( 0.015)	(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 ・ 信託事務の処理等に関するその他の諸費用
(印 刷 費 用)	( 7)	( 0.026)	
(そ の 他)	( 0)	( 0.000)	
合 計	586	2.155	

期中の平均基準価額は27,199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。

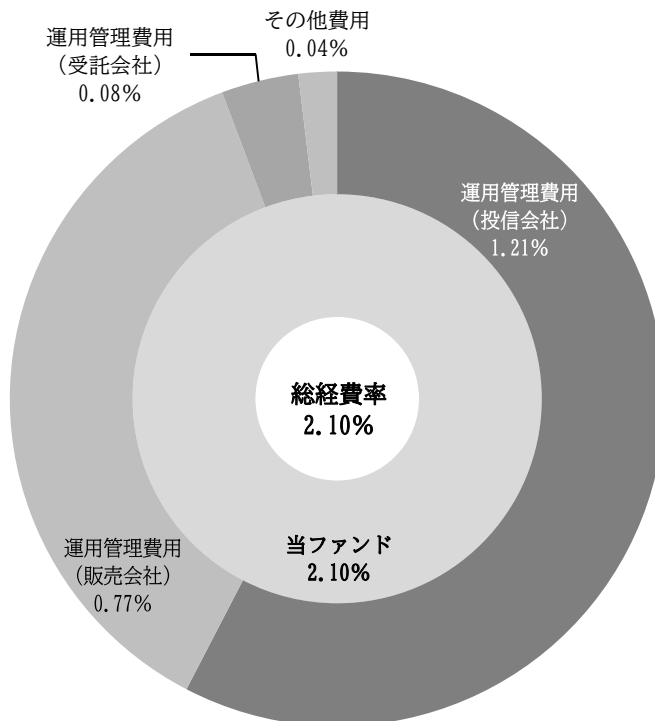
(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

(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2.10%です。



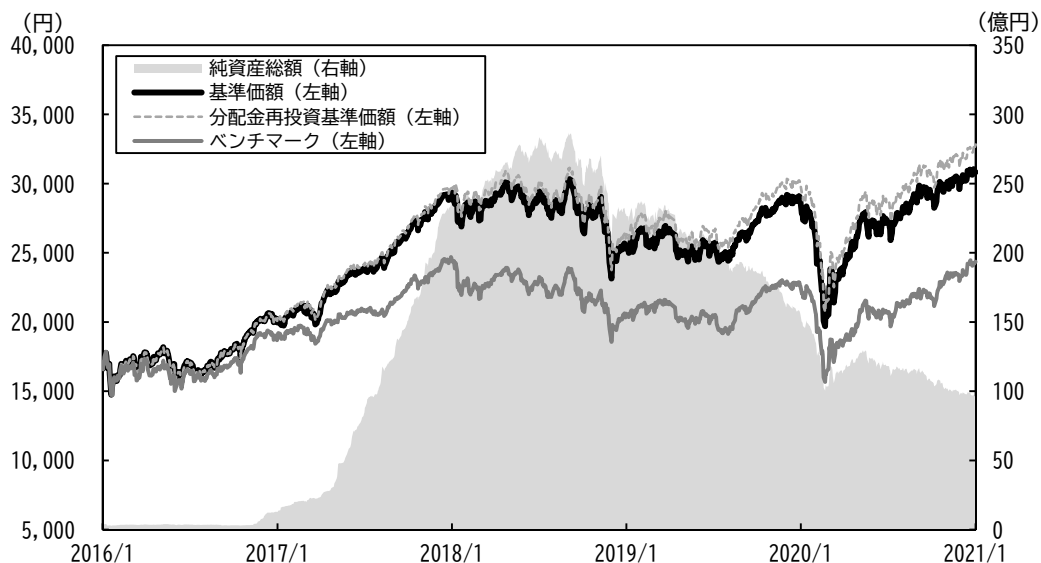
(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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1月25日～2021年1月25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。
- ※ ベンチマークは2016年1月25日の基準価額に合わせて指数化しております。

	2016/1/25 決算日	2017/1/25 決算日	2018/1/25 決算日	2019/1/25 決算日	2020/1/27 決算日	2021/1/25 決算日
基準価額 (円)	16,956	19,957	28,848	25,344	27,925	30,835
期間分配金合計(税込み) (円)	—	300	350	300	350	350
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	19.5	46.3	△11.1	11.6	11.7
ベンチマーク騰落率 (%)	—	11.3	29.2	△15.6	7.6	9.9
純資産総額 (百万円)	374	1,277	23,295	22,658	15,035	9,624

- ※ ベンチマークは「ラッセル/ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数(配当込み)」です。ベンチマークの詳細は、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、前半急落の後反発し、通期では前期比上昇して終了しました。新型コロナウイルス感染症の感染拡大により前半は大幅な下落に見舞われましたが、その後は世界的な金融緩和や経済対策、ワクチン開発に伴う経済活動再開期待などを背景に市場は回復基調を辿りました。

## ■ ポートフォリオ

### < スパークス・M&S・ジャパン・ファンド >

当ファンドは、スパークス・日本中小型株・マザーファンド(以下、マザーファンド)を通じて、日本の中小型株式に投資し、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・日本中小型株・マザーファンド >

当ファンドでは、弊社独自の個別調査に基づき、独自の競争力を持ち長期的な利益成長が期待できる企業へ選別投資いたします。また、市場における過度な悲観や関心の低下により、弊社が計測する長期的な企業価値に対して割安に放置されていると考える企業にも投資を行います。あらかじめ業種毎の比率を決めてから銘柄を組み入れるのではなく、ボトムアップ・リサーチに基づき投資魅力が高いと考える銘柄を選別し、株価上昇余地やリスク要因、株式の流動性や株価が再評価されるまでの時間軸等を考慮して、ポートフォリオを構築しています。

当期においては、更新サイクルによる需要増が期待される月島機械や、半導体テスト需要増の恩恵を受けると見込まれる山一電機、非住宅分野への展開が見込まれる日本アクアなどに投資を行いました。

一方で、生産性向上や働き方改革などを背景にネットワークの活用による市場の拡大が期待されるNECネットエスアイや、環境プラントの更新需要が見込まれるタクマ、ゲーム市場の拡大による恩恵を受けると見込まれるカプコンなどの株式を売却しました。各銘柄とも株価上昇が売却の理由です。

### (主なプラス要因)

当期のパフォーマンスに貢献した主な銘柄は、カプコン、NEC ネットズエスアイ、グローブライドなどです。

カプコンはゲーム開発会社です。当ファンドでは、ゲームの流通形態がパッケージからダウンロードへと変化する中で、同社のIP(知的財産)創出力の高さを背景とした利益成長に期待できると考えて投資を行っています。当期においては、豊富な大型タイトルやデジタル販売比率が高水準にあることなどから好調な業績が期待できること等を背景に、株価は上昇したものと考えます。

NEC ネットズエスアイは一般企業・通信会社向けにシステム構築、クラウド提供、通信工事等を手掛けています。当ファンドでは、生産性向上や働き方改革などを背景にネットワークの活用による市場の拡大余地は大きいと考えて投資を行っています。当期においては、企業ネットワークを中心に働き方改革関連の需要増加を背景として好業績であること、当該トレンドが新型コロナウイルスの影響により更に強まることが期待され、株価は上昇したものと考えます。

グローブライドはグローバルで知名度を有する釣具ブランド『ダイワ』を持つ企業です。当ファンドでは、ブランドの海外展開とレジャーとしての釣り市場の拡大による業績拡大に期待し投資を行っています。当期においては、中国での釣り市場拡大を受けた業績成長が好感され株価は上昇したものと考えます。

### (主なマイナス要因)

当期のパフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄は、JUKI、飛鳥建設、TPRなどです。

JUKIは工業用マシンで世界トップシェアを誇っています。当ファンドでは、新興国市場での人件費が上昇する中、労働集約的な縫製作業は自動化の恩恵を最も受けやすい業務のひとつであり、同社の幅広い製品ラインナップによる提案力の幅広さを背景として自動縫製機の販売増が期待できると考え投資を行っています。当期においては、中国を中心とした設備投資需要の減少を受けて株価は軟調に推移したものと考えます。

飛鳥建設は防災関連に強みを有する中堅ゼネコンです。当ファンドでは、土木需要の復調による同社事業価値の再評価に期待し投資を行っています。当期においては、受注の減少や採算悪化を受け株価は軟調に推移したものと考えます。

TPRは、エンジン部品を手掛ける自動車部品メーカーです。当ファンドでは、燃費改善需要を追い風とした同社製品のシェアアップが期待できると考え投資を行っています。当期においては、中国現地、欧米系自動車メーカー向けの需要が不振であったこと、新型コロナウイルス感染症の拡大に伴う自動車需要の落ち込みへの懸念等により、株価は軟調に推移したものと考えます。

〔 組入上位10銘柄 〕

前期末(2020年1月27日)

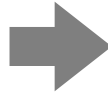
	銘柄名	比率(%)
1	NEC ネットズエスアイ	5.4
2	日本光電工業	3.2
3	モリタホールディングス	3.1
4	センコーグループホールディングス	3.1
5	タクマ	3.1
6	三洋化成工業	3.0
7	前田工繊	2.9
8	飛鳥建設	2.9
9	カプコン	2.6
10	東京応化工業	2.4

※ 比率は対純資産(マザーファンドベース)

当期末(2021年1月25日)

	銘柄名	比率(%)
1	センコーグループホールディングス	3.4
2	シークス	3.2
3	前田工繊	3.2
4	三洋化成工業	2.8
5	東京応化工業	2.7
6	日本光電工業	2.7
7	グロープライド	2.6
8	サイゼリヤ	2.4
9	CKD	2.3
10	セプテーニ・ホールディングス	2.3

※ 比率は対純資産(マザーファンドベース)



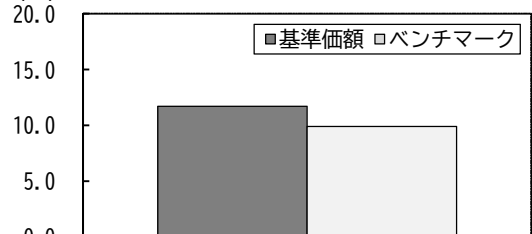
■ ベンチマークとの差異

当期の当ファンドの騰落率は11.7%となり、ベンチマークの騰落率の9.9%を上回りました。

ベンチマークとの比較において、業種効果はプラスに、銘柄選択効果はマイナスとなりました。業種単位では情報・通信業、サービス業、銀行業などがプラスに、電気機器、建設業、輸送用機器などがマイナスに影響しました。

※ ベンチマークは、「ラッセル/ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数(配当込み)」です。

当ファンドの基準価額とベンチマークの対比(期別騰落率)  
(%)



第14期  
(2020/1/28 ~ 2021/1/25)

(注) 基準価額の騰落率は、分配金込みです。



## ■ 分配金

当期の収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向、分配対象額の水準等を勘案し、1万口当たり350円(税込み)とさせていただきます。なお、収益分配に充てなかった利益(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14期 (2020年1月28日～ 2021年1月25日)
当期分配金 (対基準価額比率)	350 (1.12%)
当期の収益	350
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	20,834

(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・M&S・ジャパン・ファンド >

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・日本中小型株・マザーファンド >

堅調な相場展開が続く一方、新型コロナウイルスの感染再拡大による経済活動の停滞懸念は払拭できない状況にあります。短期的な不透明感が高まっている点に留意しながらも、コロナ後の世界における事業機会の平常化、または変化に注目し投資機会の発掘に努めます。

当ファンドでは従前から変わらず、様々な要因により市場から嫌われている、また見過ごされている状況を魅力的な投資機会と捉え投資を行ってまいります。

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

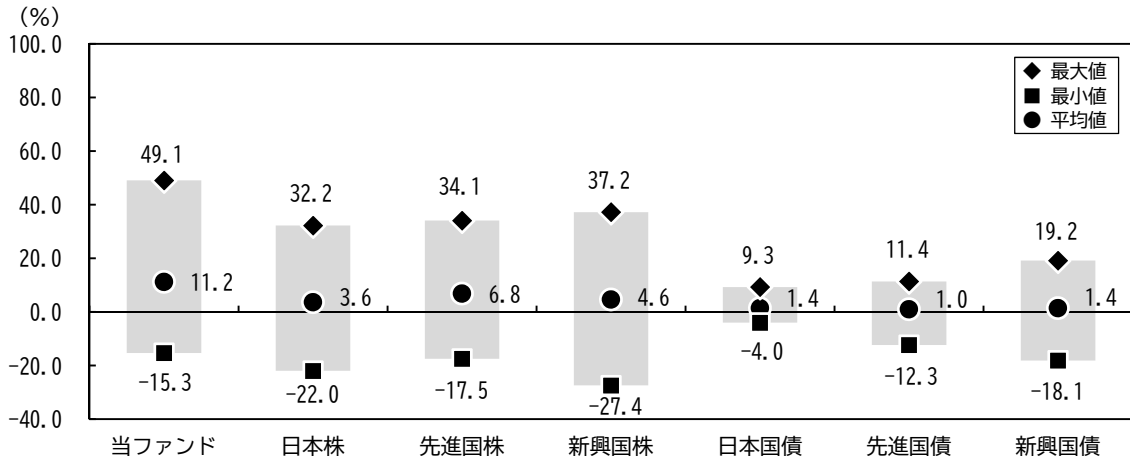
該当事項はありません。

## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2007年1月31日から2027年1月25日まで	
運用方針	この投資信託は、主としてスパークス・日本中小型株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、日本の金融商品取引所上場株式を中心に投資を行い、投資信託財産の中長期的な成長を目標に積極的な運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	主としてスパークス・日本中小型株・マザーファンド受益証券への投資を通じて、わが国の金融商品取引所上場株式に実質的に投資します。また、資金動向・市況動向等によってはわが国の金融商品取引所上場株式等に直接投資することもあります。
	スパークス・日本中小型株・マザーファンド	わが国の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 設定当初および大量の解約が発生した時等を除いて、主としてマザーファンドの受益証券への投資を通じて、以下の投資態度で臨みます。</p> <p>② 主として金融商品取引所上場株式の中小型株式の中から、徹底したボトムアップ・リサーチに基づいて銘柄を選択し、ポートフォリオを構築します。</p> <p>③ ベンチマークはラッセル／ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数(配当込み)とし、これを上回る投資成果を目指して運用を行います。</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、市場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1月末～2020年12月末)



(注1) 2016年1月～2020年12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。

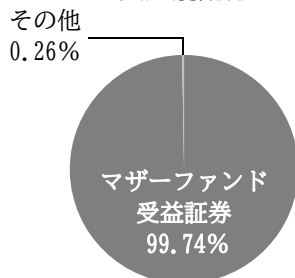
## 当ファンドのデータ

### ■ 組入資産の内容 (2021年1月25日現在)

#### < 組入ファンド >

ファンド名	第14期末
スパークス・日本中小型株・マザーファンド	99.74%
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14期末 2021年1月25日
純資産総額	9,624,444,738 円
受益権総口数	3,121,277,492 口
1万口当たり基準価額	30,835 円

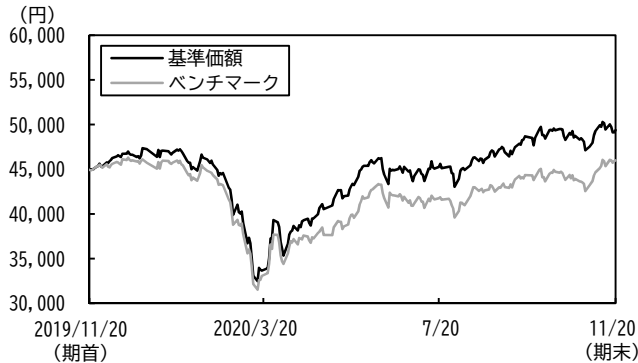
(注) 当期中における追加設定元本額は190,702,938円、同解約元本額は2,453,680,639円です。

■ 組入上位ファンド（銘柄）の内容（2020年11月20日現在）

【スパークス・日本中小型株・マザーファンド】

< 基準価額の推移 >

(2019年11月21日～2020年11月20日)



※ ベンチマークは期首(2019年11月20日)の基準価額に合わせて指数化しております。

< 組入上位10銘柄 >

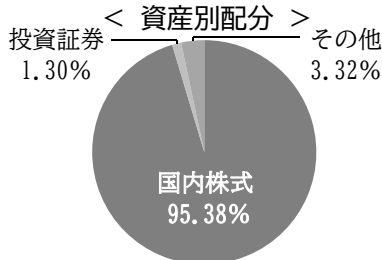
	銘柄名	業種	比率(%)
1	センコーグループホールディングス	陸運業	3.5
2	シークス	卸売業	3.4
3	前田工織	その他製品	3.4
4	三洋化成工業	化学	3.3
5	日本光電工業	電気機器	3.0
6	アルヒ	その他金融業	2.6
7	グローブライド	その他製品	2.5
8	タクマ	機械	2.5
9	モリタホールディングス	輸送用機器	2.2
10	東京応化工業	化学	2.1
組入銘柄数		65銘柄	

※ 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。

< 1万口当たりの費用明細 >

項目	当期 2019年11月21日～2020年11月20日	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式) (投 資 証 券)	36円 ( 36) ( 0)	0.081% ( 0.081) ( 0.000)
(b) その他費用 (そ の 他)	0 ( 0)	0.000 ( 0.000)
合 計	36	0.081

期中の平均基準価額は44,481円です。



(注1) 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。基準価額の推移、組入上位銘柄、資産別・国別・通貨別のデータは2020年11月20日現在のものです。

(注2) 各々の表、グラフにある比率は、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) 国別配分は、発行国を表示しています。

## 指数に関して

### ・ファンドのベンチマークである「ラッセル／ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数(配当込み)」について

ラッセル／ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数(配当込み)はRussell/Nomura日本株インデックスのサイズ別指数です。Russell/Nomura日本株インデックスは、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社及びRussell Investmentsに帰属します。なお、野村證券株式会社及びRussell Investmentsは、ラッセル／ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数(配当込み)の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、スパークス・アセット・マネジメント株式会社がラッセル／ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数(配当込み)を用いて行う事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

## < 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。