

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17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・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・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

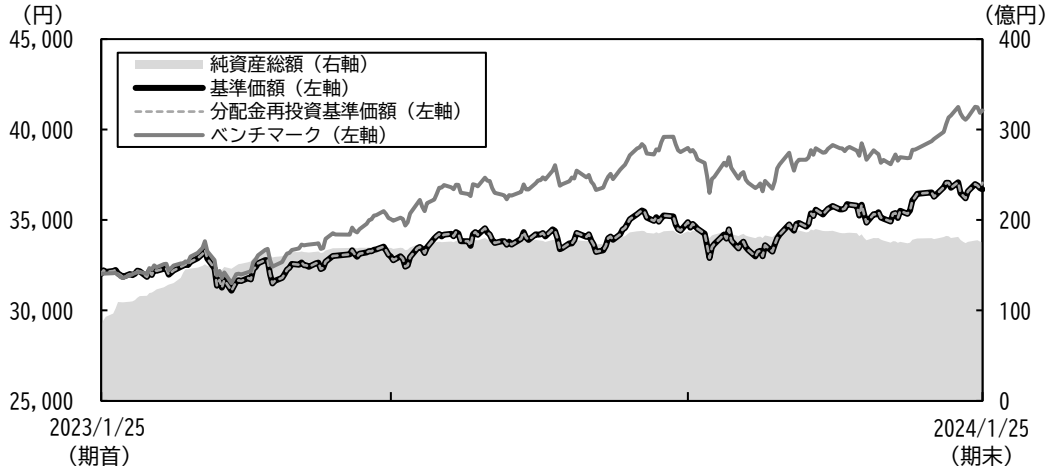
第17期(決算日 2024年1月25日)
作成対象期間(2023年1月26日～2024年1月25日)

第17期末 (2024年1月25日)	
基準価額	36,692円
純資産総額	17,529百万円
第17期 (2023年1月26日～2024年1月25日)	
騰落率	15.7%
分配金合計	360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1月26日～2024年1月25日)



第17期首 : 32,023円

第17期末 : 36,692円(既払分配金360円)

騰落率 : 15.7%(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(2023年1月25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(以下、マザーファンドといいます。)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15.7%(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1月26日～2024年1月25日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	697円 (410)	2.059% (1.211)	(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)	(261)	(0.771)	
(受 託 会 社)	(26)	(0.077)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	28 (28)	0.083 (0.083)	(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)	8 (2)	0.024 (0.006)	(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)	(6)	(0.018)	
(そ の 他)	(0)	(0.000)	
合 計	733	2.166	

期中の平均基準価額は33,862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。

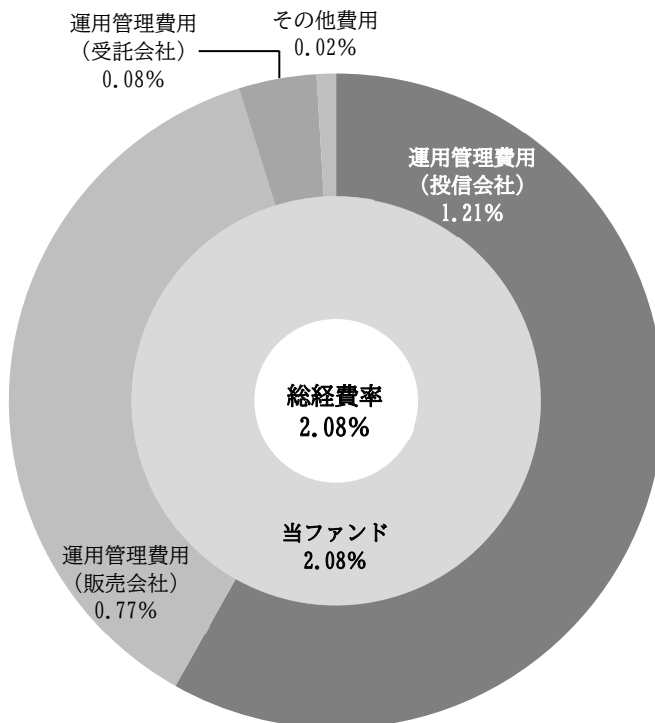
(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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2.08%です。



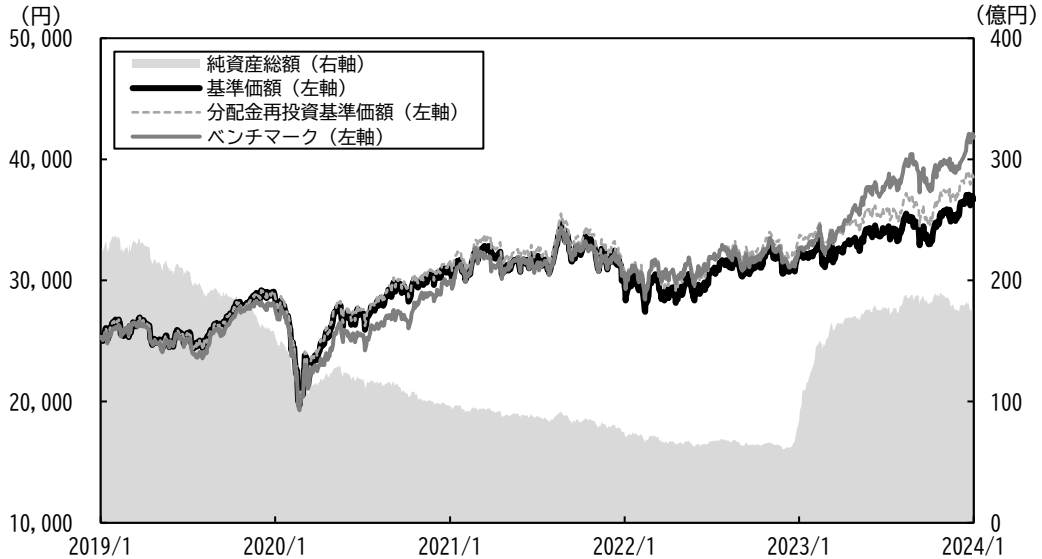
(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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1月25日～2024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2019年1月25日の基準価額に合わせて指数化しております。

	2019/1/25 決算日	2020/1/27 決算日	2021/1/25 決算日	2022/1/25 決算日	2023/1/25 決算日	2024/1/25 決算日
基準価額 (円)	25,344	27,925	30,835	29,394	32,023	36,692
期間分配金合計(税込み) (円)	—	350	350	350	350	360
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	11.6	11.7	△ 3.5	10.1	15.7
ベンチマーク騰落率 (%)	—	7.6	9.9	0.5	8.5	28.2
純資産総額 (百万円)	22,658	15,035	9,624	7,215	8,356	17,529

- ※ 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、通期で上昇して終了しました。上旬から中旬にかけ、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は大幅な上昇基調をたどりました。その後は地政学的リスクの高まりなどからリスクオフの局面となるも、期末にかけて株価は一段高となりました。

■ 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、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。

当ファンドでは、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、国土強靱化の恩恵を受けると考えられる前田工織、海外事業の成長加速が期待できる日本光電工業、サービス事業への転換が進みつつあるNECネットエスアイなどに投資を行いました。

一方で、自動車電装化の恩恵を受けるシークス、自動車の生産回復により業績回復が期待されるアウトソーシング、構造改革が進展しつつあるベネッセホールディングスなどの株式を売却しました。各銘柄とも、株価上昇により本源的価値との乖離が縮小したと判断したことが売却の理由です。

(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、TOWA、九電工、住友ベークライトなどです。

TOWAは半導体後工程用の製造装置の大手メーカーです。当ファンドでは、中台に依存するサプライチェーンの再構築に伴う装置需要の増加や、ハイエンド半導体向けの新規装置需要増加に期待し投資を行っています。当期においては、生成AI半導体に用いられるハイエンドメモリ製造装置の需要増加を受け、株価は上昇したものと当ファンドは考えております。

九電工は、九州を中心に電気・空調工事を展開する設備工事会社です。当ファンドでは、コロナ禍で受注した不採算案件が、受注時採算が改善した案件へと転換していくことで、業績の改善余地は大きいものと考え投資を行っています。当期においては、受注時採算の改善により業績の中期的な拡大期待が高まったことを受け株価は上昇したものと考えております。

住友ベークライトは半導体封止材などの高機能樹脂の大手メーカーです。当ファンドでは、半導体樹脂部材の高度化を背景に、同社材料の用途展開が進むと考え投資を行っています。当期においては、自動車生産の回復や新製品に対する成長期待などを受け株価は上昇したものと考えております。

(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、マクロミル、NITTOKU、ライクなどです。

マクロミルはオンラインのマーケティング・リサーチを行う企業です。当ファンドでは、ターゲティング広告の規制などを背景にリサーチ需要が改めて拡大するとの考えの下投資を行っています。当期においては、営業施策の失敗などから業績改善が進まなかったことを受け株価は下落したものと当ファンドは考えております。

NITTOKUは自動巻線機の大手メーカーです。当ファンドでは、EV向け新製品の開発費用から低採算に留まっている状況が、新製品量産化により改善していくと考え投資を行っています。当期においては、EV開発に対する世界的な需要の減少により業績が悪化したことを受け株価は下落したものと考えております。

ライクはモバイルや物流などへの人材サービスや、保育事業を営む企業です。当ファンドでは、外国人労働者活用の社会的要請が高まっていく環境の中で、同社事業領域の拡大に期待し投資を行っています。当期においては、一部通信キャリアの戦略変更による店舗運営の縮小のほか、水道光熱費の上昇による保育事業の収益悪化などを受け株価は下落したものと考えます。同社に対しては、中期的な業績悪化が続くものと考え、売却を行っています。

〔 組入上位10銘柄 〕

前期末(2023年1月25日)

	銘柄名	比率(%)
1	NECネットエスアイ	4.7
2	シークス	4.2
3	前田工織	3.9
4	日精エー・エス・ビー機械	3.4
5	日本光電工業	3.2
6	マクロミル	3.1
7	アルバック	2.9
8	九電工	2.8
9	ライク	2.5
10	NITTOKU	2.4

※ 比率は対純資産(マザーファンドベース)

当期末(2024年1月25日)

	銘柄名	比率(%)
1	NECネットエスアイ	4.3
2	前田工織	3.5
3	九電工	3.2
4	日本光電工業	2.7
5	東京応化工業	2.5
6	アルバック	2.5
7	五洋建設	2.5
8	タダノ	2.4
9	TOWA	2.1
10	ダイヘン	2.1

※ 比率は対純資産(マザーファンドベース)



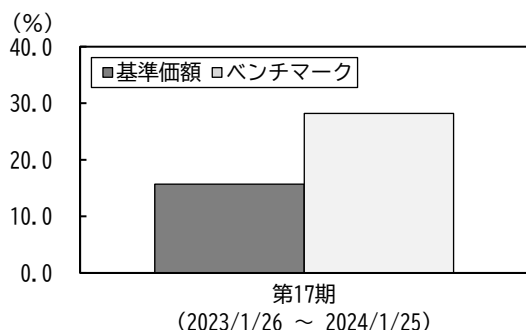
■ ベンチマークとの差異

当期の当ファンドの騰落率は15.7%となり、ベンチマークの騰落率の28.2%を下回りました。

ベンチマークとの比較において、業種効果、銘柄選択効果ともマイナスとなりました。業種単位では機械、医薬品、建設業などがプラスに、サービス業、海運業、電気・ガス業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)



(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、市場動向、分配対象額の水準等を勘案し、1万口当たり360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17期 (2023年1月26日～ 2024年1月25日)
当期分配金 (対基準価額比率)	360 (0.97%)
当期の収益	360
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	26,691

(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 >

外国人投資家による大型株主導の相場展開が再度強まったことで、中小型株市場にとっては厳しい環境が続いています。しかし、日本経済は賃金上昇を起点とするインフレの好循環により、内需を牽引役とする経済成長が続くと当ファンドでは考えています。業績面に目を転じて、価格転嫁の進展により、大型株に比べて中小型の増益率が高い状況は今期、来期にかけて続く可能性が高いと考えられます。引き続き、ボトムアップ・リサーチを通じた投資機会の発掘により、中長期でのパフォーマンス創出に努めてまいります。

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

2023年10月26日付で下記の通り投資信託約款の変更をいたしました。

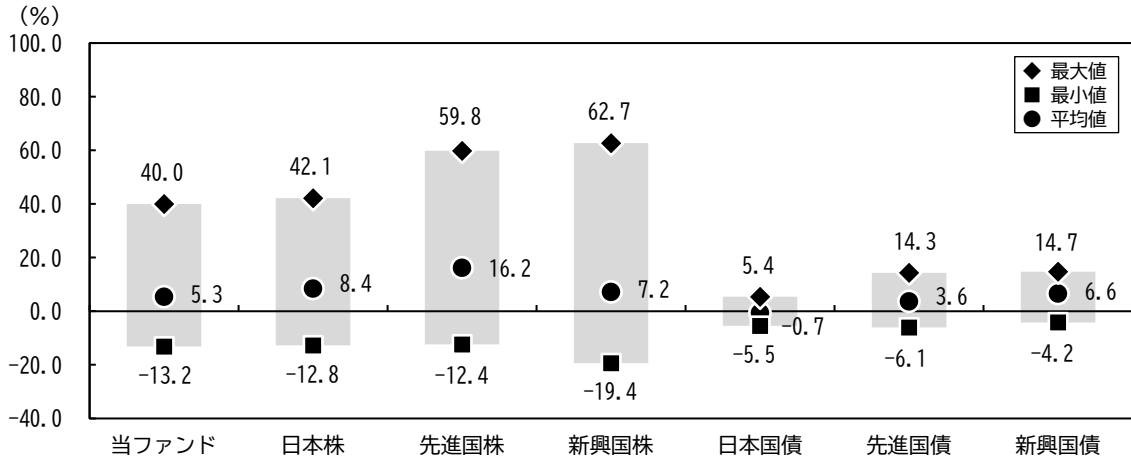
- ・当ファンドの信託期間を2045年1月25日まで延長するため及び為替予約取引についてヘッジ目的である旨を明確にするため、投資信託約款の条文の変更を行いました。

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2045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	<ol style="list-style-type: none"> 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。 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。 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。 	
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。 ・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1月末～2023年12月末)



(注1) 2019年1月～2023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。

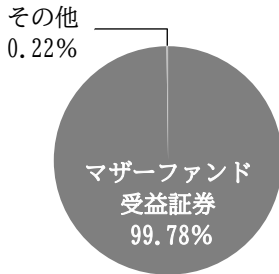
当ファンドのデータ

■ 組入資産の内容 (2024年1月25日現在)

< 組入ファンド >

ファンド名	第17期末
スパークス・日本中小型株・マザーファンド	99.78%
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17期末 2024年1月25日
純資産総額	17,529,937,297 円
受益権総口数	4,777,600,665 口
1万口当たり基準価額	36,692 円

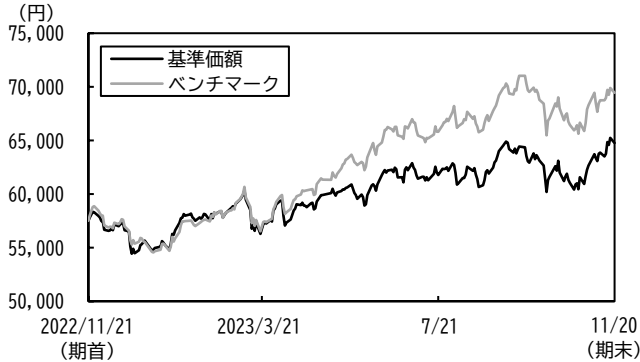
(注) 当期中における追加設定元本額は3,871,837,724円、同解約元本額は1,703,621,589円です。

■ 組入上位ファンド（銘柄）の内容（2023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 >

(2022年11月22日～2023年11月20日)



※ ベンチマークは期首(2022年11月21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	NEC ネットエスアイ	情報・通信業	4.2
2	前田工織	その他製品	3.4
3	九電工	建設業	3.3
4	アルバック	電気機器	2.9
5	日本光電工業	電気機器	2.8
6	TOWA	機械	2.4
7	タダノ	機械	2.4
8	五洋建設	建設業	2.3
9	日精エー・エス・ビー機械	機械	2.2
10	サイゼリヤ	小売業	2.2
組入銘柄数		67銘柄	

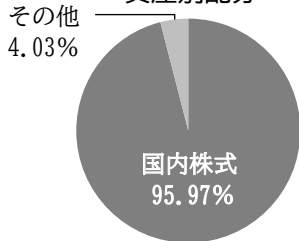
※ 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

< 1万口当たりの費用明細 >

項目	当期 2022年11月22日～2023年11月20日	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式)	50円 (50)	0.083% (0.083)
(b) その他費用 (そ の 他)	0 (0)	0.000 (0.000)
合 計	50	0.083

期中の平均基準価額は60,062円です。

< 資産別配分 >



< 国別配分 >



< 通貨別配分 >



(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2023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、その知的財産権はNFRC及びRussell Investmentsに帰属します。なお、NFRC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)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JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)の知的財産であり、JPX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。