



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8期の決算を行いました。

当ファンドは、日本の上場株式のうち中小型株を実質的に主要な投資対象とし、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。

※2014年12月の決算後に作成するファンドより、交付運用報告書と運用報告書（全体版）に分冊化されました。本書は「交付運用報告書」です。

<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
東京都品川区東品川二丁目2番4号 天洲ファーストタワー16階
リテールBD マーケティング室
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：<http://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：**華咲く中小型**

追加型投信／国内／株式

第8期(決算日 2015年1月26日)

作成対象期間(2014年1月28日～2015年1月26日)

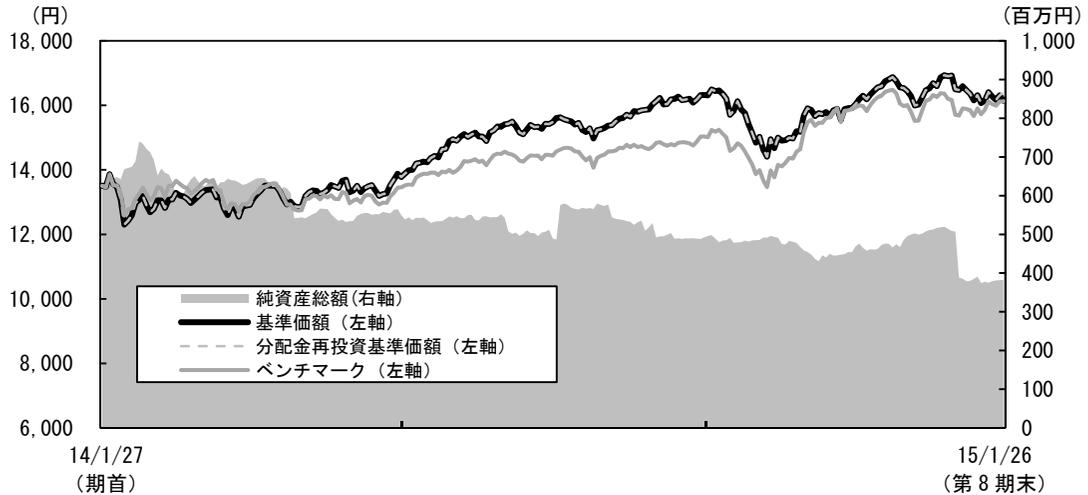
第8期末 (2015年1月26日)	
基準価額	16,145円
純資産総額	387百万円
第8期 (2014年1月28日～2015年1月26日)	
騰落率	21.4%
分配金合計	250円

(注) 騰落率は、収益分配金(税引前)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（2014年1月28日～2015年1月26日）

基準価額は期首に比べ21.4%（分配金再投資ベース）の上昇となりました。



第8期首：13,505円
 第8期末：16,145円（既払分配金250円）
 騰落率：21.4%（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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、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)」です。
- ※ ベンチマークは期首(2014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、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を通じて、日本の中小型株式を中心に投資しているため、国内中小型株式市場全体の上昇と組み入れを行った個別銘柄の株価上昇が中小型株式市場を上回ったことが基準価額の上昇要因となりました。

一方、日本の中小型株式市場の一時的な反落と組み入れを行った個別銘柄の株価下落が、基準価額の一時的な下落要因となりました。

■1 万口当たりの費用明細

項 目	第 8 期 2014年1月28日～2015年1月26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)	301円 (177) (113) (11)	2.02% (1.19) (0.76) (0.07)	(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)	25 (25)	0.17 (0.17)	(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)	15 (2) (13)	0.10 (0.01) (0.09)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ・ファンドの監査人等に対する報酬及び費用 ・法定書類等の作成、印刷費用
合 計	341	2.29	
期中の平均基準価額は14,935円です。			

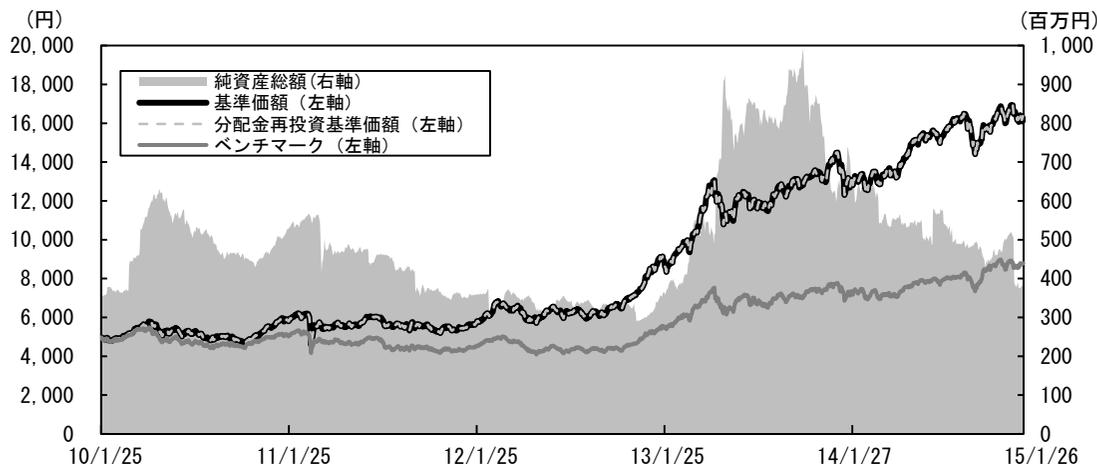
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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2位未満は四捨五入してあります。

■最近5年間の基準価額等の推移

(2010年1月25日～2015年1月26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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、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2010年1月25日の基準価額に合わせて指数化しております。

	2010/1/25 期初	2011/1/25 決算日	2012/1/25 決算日	2013/1/25 決算日	2014/1/27 決算日	2015/1/26 決算日
基準価額 (円)	4,972	5,899	5,654	8,641	13,505	16,145
期間分配金合計 (税込み) (円)	0	0	0	0	0	250
分配金再投資基準価額騰落率(%)	—	18.6	△ 4.2	52.8	56.3	21.4
ベンチマーク騰落率 (%)	—	3.1	△12.5	18.7	38.3	19.4
純資産総額 (百万円)	373	539	362	369	692	387

※ 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)」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を当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）の推移で見ると、期首に比べ19.4%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～2014年5月中旬）

2013年末の株価急騰の反動と消費税の引き上げの影響、また米国の金融引き締め政策の影響や世界経済の先行きに対する懸念から低調な推移となりました。

（5月下旬～10月下旬）

米国経済の回復や再度の円安を背景に下げ止まり株価は上昇に転じましたが、欧州経済不安、原油安を受けた資源国経済の不透明感台頭等から一時大幅な調整局面となりました。

（10月下旬～期末）

欧米中央銀行の金融政策期待や日本銀行による追加金融緩和実施決定を受け株価は上昇しましたが、中国経済指標の悪化や原油安進行を受け株価上昇は一服、一進一退の動きとなりました。

■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、スパークス・日本中小型株・マザーファンド受益証券（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、先行投資や一時的な生産性悪化から株価評価が低位に留まっているアーレスティ、新規顧客拡大が進む鬼怒川ゴム工業、水産事業の成長が期待されるマルハニチロなどへ新規に投資しました。一方でピストンリング製造大手の日本ピストンリング、不動産運営が収益柱である片倉工業、半導体製造に使われる封止装置大手のTOWAなどの銘柄を売却しました。各銘柄とも、株価が上昇し企業価値を織り込んだと判断したことが売却の背景です。期末の保有銘柄数は41銘柄となっております。

[組入れ上位10銘柄]

前期末（2014年1月27日）

	銘柄名	組入比率(%)
1	日本ピストンリング	4.6
2	富士石油	4.2
3	富士紡ホールディングス	4.1
4	日鉄住金テックスエンジ	4.1
5	長谷工コーポレーション	4.0
6	片倉工業	3.9
7	石原産業	3.8
8	エス・エム・エス	3.7
9	日特エンジニアリング	3.7
10	アネスト岩田	3.6

当期末（2015年1月26日）

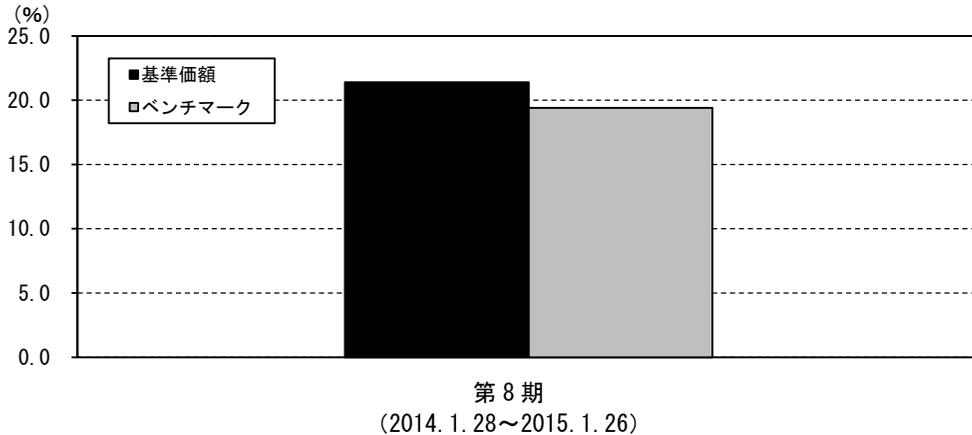
	銘柄名	組入比率(%)
1	日精エー・エス・ビー機械	4.0
2	マルハニチロ	3.8
3	鬼怒川ゴム工業	3.7
4	日鉄住金テックスエンジ	3.7
5	テンボスバスターズ	3.6
6	D I C	3.4
7	藤森工業	3.3
8	富士石油	3.3
9	トッパン・フォームズ	3.3
10	オープンハウス	3.2



※組入比率は対純資産（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、収益分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。
※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)」です。

当期末の基準価額は16,395円(分配金込)、騰落率は21.4%となり、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)の騰落率19.4%を上回りました。

局面毎の主なベンチマークとの差異については以下の通りです。

(期首～4月中旬)

ベンチマークを若干下回るパフォーマンスとなりました。ベンチマークが概ね横ばいとなる中で、保有する化学関連企業の株価下落がマイナスに影響しました。

(4月下旬～10月上旬)

ベンチマークを上回りました。ベンチマークが上昇する中で、上位に組み入れていた機械関連、建設関連の企業群が上昇したこと等が貢献しました。

(10月中旬～11月末)

ベンチマークを下回るパフォーマンスとなりました。市場は急落を経て上昇に向かいましたが、保有する石油関連企業の株価下落がマイナスに影響しました。

(12月～期末)

市場を牽引する要因が不透明な中で市場は上昇、ほぼベンチマークと同程度の推移となりました。

主なプラス要因については以下の通りです。

- ・当期のパフォーマンスに貢献した主な銘柄は、日精エー・エス・ビー機械、テンポスバスターズ等です。
- ・日精エー・エス・ビー機械はペットボトル製造機械の大手メーカーです。同社の製造する高品質ペットボトルの潜在市場は依然として大きいこと、またインドでの生産拠点拡充により高いコスト競争力を身につけたことを鑑み、同社業績の再成長期待は高いと判断し、投資を行いました。その後、受注の回復と堅調な業績動向が確認されたことで株価は上昇したものと考えます。
- ・テンポスバスターズは中古厨房機器の販売を主力事業とする企業です。当ファンドでは、中古厨房機器販売での高い競争力を活かして、顧客層及び提供商品・サービスを拡大することで成長を目指す戦略により、同社は高い成長を遂げる可能性があると考え、投資を行いました。その後、同社の業績は堅調に推移したことで株価は上昇したと考えます。

主なマイナス要因については以下の通りです。

- ・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、アーレスティ、石原産業等です。
- ・アーレスティは自動車向けを中心とするダイカスト製品の大手企業です。急激な増産対応等で海外工場の生産性が悪化したことによる業績低迷懸念及び公募増資による希薄化の影響で株価が下落したと考えます。
- ・石原産業は酸化チタン及び農薬の製造を主力とする企業です。資源価格の下落や一時的な円安の反転を受けて業績不透明感が台頭したことで2014年10月中旬にかけて株価が下落したと考えます。

■分配金

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、次表の通りとさせていただきます。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、運用の基本方針に基づいて運用します。

【分配原資の内訳】

(単位：円 1万口当たり・税引前)

項 目	第8期 (2014年1月28日～2015年1月26日)
当期分配金	250
(対基準価額比率)	1.52%
当期の収益	250
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	6,145

(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(税引前)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＞

スパークス・日本中小型株・マザーファンド受益証券の組入比率は、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＞

昨年の株式市場は米国経済と日銀の金融緩和・円安による今後の期待値で支えられた一年でありました。一方、2015年の日本経済は、実体経済が着実に改善し始める年になると考えています。ギリシャ債務危機の再燃をはじめ、原油市況の低迷、中東における地政学リスクの高まりなど、世界全体を見ると懸念材料は存在しておりますが、海外要因が日本経済全体へ与えるマイナス影響は限定的であることに加え、消費増税に伴って低迷した消費には回復余地が大きく、また円安効果が国内への生産回帰や輸出増加となって現れ始めることなどを鑑みれば、依然として日本株の再評価余地は大きいものと考えます。

当ファンドにおける銘柄選別については従来の方針を継続いたします。日本の中小型株の企業の中から、引き続き独自の競争力で利益成長が可能で、長期的な企業価値拡大を期待できる銘柄や大きく割安に放置されている銘柄を当社独自の企業調査により発掘、投資いたします。

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

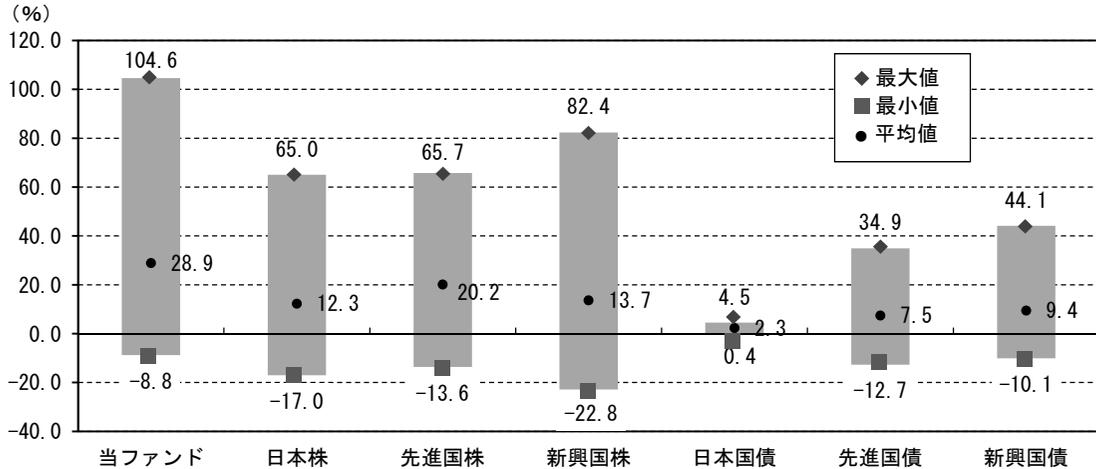
- ① 2014年12月1日付で下記の通り投資信託約款の変更をいたしました。
 - ・運用報告書の二段階化について信託約款に記載し、所要の変更を行いました。
- ② 国内株式売却取引の誤発注による損失相当額として、弊社は主要投資対象のマザーファンドに対して11月20日付で225,859円を賠償致しました。

■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2017年1月25日まで	
運 用 方 針	信託財産の中長期的な成長を目標に、積極的な運用を行うことを基本とします。	
主 要 投 資 対 象	当ファンド	スパークス・日本中小型株・マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	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。
運 用 方 法	①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投資します。 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。	
分 配 方 針	経費控除後の配当等収益および売買益(評価益を含みます)等の分配対象額の範囲内で、委託者が基準価額水準および市況動向等を勘案して分配金額を決定します。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。	

■ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較

(2010年1月末～2014年12月末)



- (注1) 2010年1月～2014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、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。
- (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・・・シティ世界国債インデックス (除く日本、円ベース)

新興国債・・・シティ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、指数提供元にて円換算しています。

*詳細は最終ページの「指数に関して」をご参照下さい。

■ 当該投資信託のデータ

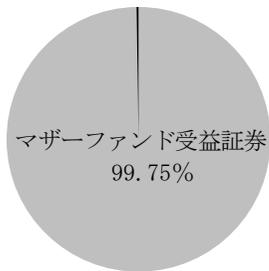
組入資産の内容

(2015年1月26日現在)

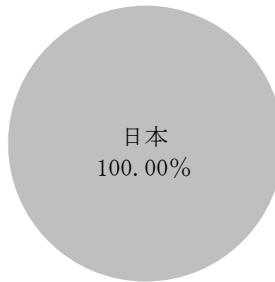
組入ファンド

ファンド名	第8期末 2015年1月26日
スパークス・日本中小型株・マザーファンド	99.75%
組入銘柄数	1ファンド

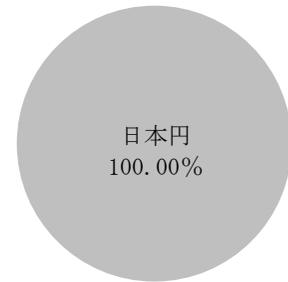
<資産別配分>



<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8期末 2015年1月26日
純資産総額	387,689,304円
受益権総口数	240,128,753口
1万口当たり基準価額	16,145円

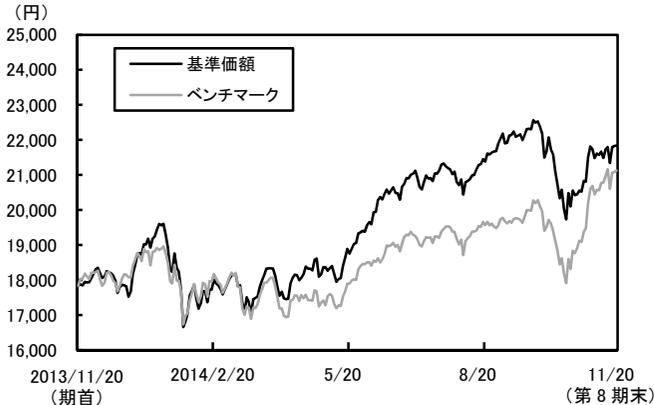
(注) 当期中における追加設定元本額は273,228,673円、同解約元本額は545,703,112円です。

■組入上位ファンド（銘柄）の内容

【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

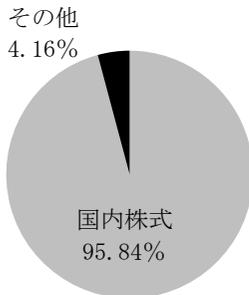
(2013年11月21日～2014年11月20日)



1万口当たりの費用明細

項目	2013年11月21日～ 2014年11月20日
(a) 売買委託手数料 (株 式)	36 (36)
合計	36

<資産別配分>



<国別配分>



<通貨別配分>



(2014年11月20日現在)

組入上位10銘柄

銘柄名	業種	比率(%)
藤森工業	化学	3.7
日鉄住金テックスエンジ	建設業	3.7
D I C	化学	3.4
鬼怒川ゴム工業	輸送用機器	3.3
日精エー・エス・ビー機械	機械	3.3
富士紡ホールディングス	繊維製品	3.1
マルハニチロ	水産・農林業	3.0
片倉工業	繊維製品	3.0
栃木銀行	銀行業	2.8
富士石油	石油・石炭製品	2.8
組入銘柄数	45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。

(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）の項目の概要及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2014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）』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）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）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）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：シティ世界国債インデックス（除く日本、円ベース）

シティ世界国債インデックスは、Citigroup Index LLC により開発、算出、公表されている、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、Citigroup Index LLC に帰属します。また、Citigroup Index LLC は同指数の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

新興国債：シティ新興国市場国債インデックス（円ベース）

シティ新興国市場国債インデックスは、Citigroup Index LLC により開発、算出、公表されている、主要新興国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、Citigroup Index LLC に帰属します。また、Citigroup Index LLC は同指数の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

※上記指数はファクトセットより取得しています。