



交付運用報告書

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・ジャパン・オープン』は、このたび、第11期の決算を行いました。

当ファンドは日本の株式を実質的に主要な投資対象とし、信託財産の成長を目標に、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 天王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

スパークス・ジャパン・オープン

追加型投信／国内／株式

第11期(決算日 2015年5月19日)
作成対象期間(2014年5月20日～2015年5月19日)

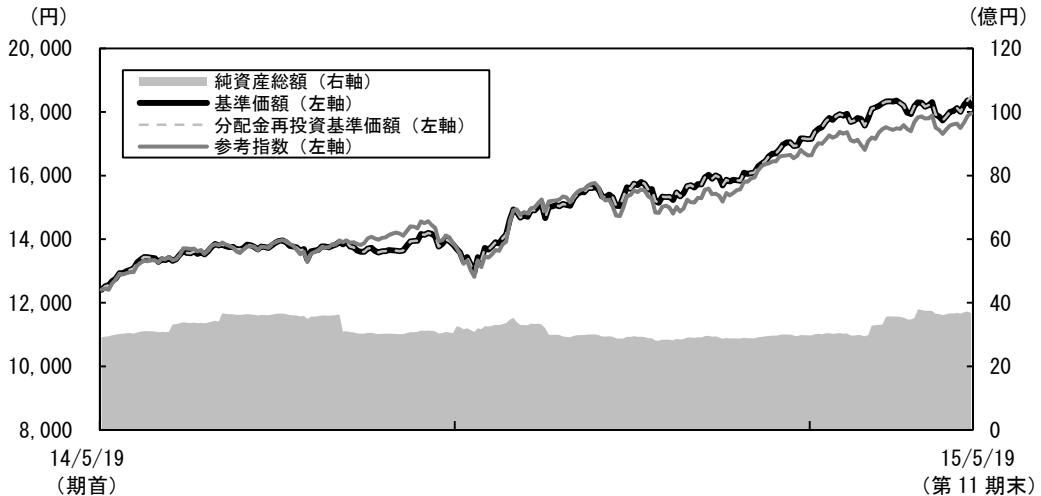
第11期末 (2015年5月19日)	
基準価額	18,191円
純資産総額	3,677百万円
第11期 (2014年5月20日～2015年5月19日)	
騰落率	49.0%
分配金合計	300円

(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5月20日～2015年5月19日)

基準価額は期首に比べ49.0%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。



- ※ 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。
- ※ 当ファンドは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(2014年5月19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・日本株式・マザーファンド(以下、「マザーファンド」)を通じて、日本の株式に投資をしております。当期は日本株式市場全体が上昇したことから、良好な運用環境となりました。そのような環境下、ボトムアップ・リサーチを通じて着実に利益成長の見込める企業に絞り込んで投資をしたことが功を奏し、ファンドの基準価額の上昇率は市場の上昇率を上回る結果となりました。

■1 万口当たりの費用明細

項 目	第 11 期 2014年5月20日～2015年5月19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)	309円 (148) (148) (13)	2.03% (0.97) (0.97) (0.09)	(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)	32 (32)	0.21 (0.21)	(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)	8 (5) (3)	0.05 (0.03) (0.02)	(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および費用 ・法定書類等の作成、印刷費用
合 計	349	2.29	
期中の平均基準価額は15,207円です。			

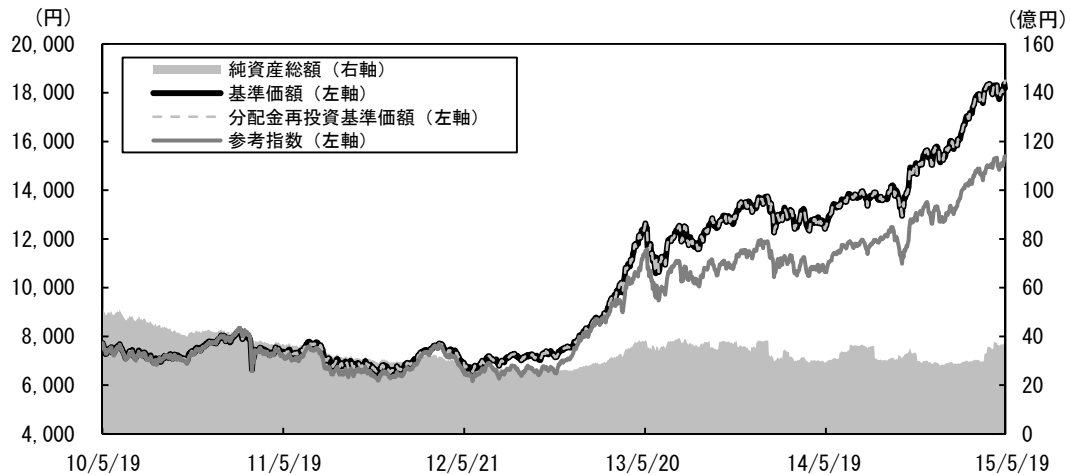
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。なお、売買委託手数料およびその他費用は、当ファンドが組み入れている親投資信託が支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(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5月19日～2015年5月19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。

※ 参考指数は2010年5月19日の基準価額に合わせて指数化しております。

	2010/5/19 期初	2011/5/19 決算日	2012/5/21 決算日	2013/5/20 決算日	2014/5/19 決算日	2015/5/19 決算日
基準価額 (円)	7,722	7,374	6,730	12,633	12,410	18,191
期間分配金合計(税込み)(円)	—	0	0	0	0	300
分配金再投資基準価額騰落率(%)	—	△ 4.5	△ 8.7	87.7	△ 1.8	49.0
参考指数騰落率 (%)	—	△ 6.6	△ 10.8	79.0	△ 7.6	44.7
純資産総額 (百万円)	5,161	3,684	2,721	3,859	2,914	3,677

※ 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期初から良好な環境が続き、一時的な株価下落局面を除き、ほぼ一貫して上昇傾向が続きました。市場全体の値動きを見る上での参考指数である TOPIX（配当込み）は前期末と比較して 44.7% 上昇しました。

当期は、成長戦略の一つであるコーポレートガバナンスの強化に向けた各種施策に注目が集まりました。日本企業の経営が高度化され、株主などの利害関係者に報いるような施策を発表する企業が増えたことが、日本の株式市場の魅力が高めることにつながったと考えられます。また厚生年金を運用する年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が年金の運用成果を高めるために株式への投資比率を増やしたことや、外国人投資家が日本株への投資比率を増やし始めたことから、株式の需給環境が引き締まり、株価を押し上げることとなりました。アメリカが政策金利を利上げする可能性が取りざたされたことや、紛争や疫病の流行などが一時的に株価を下落させる場面がありましたが、上昇基調は続き、日本の株式市場は 15 年ぶりの高値水準に達しました。

■ポートフォリオ

<スパークス・ジャパン・オープン>

スパークス・ジャパン・オープンは、マザーファンドを通じて、日本の株式に投資し、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行うことを基本とします。マザーファンド受益証券の組入れ比率は高水準を維持しました。このため基準価額は、マザーファンドの上昇につれて上昇しました。

<スパークス・日本株式・マザーファンド>

マザーファンドではボトムアップ・リサーチに基づく個別銘柄選択により、時価総額や業種等の銘柄属性にとらわれずにポートフォリオを構築しました。銘柄選定においては「魅力的なビジネスを安く買う」という基本方針の下、利益成長が見込める企業に投資を行いました。

当期は、業績に安定感のある企業の株価が非常に高く評価される相場環境となり、保有銘柄の中にも大幅に上昇した銘柄が複数ありました。銘柄によっては本源的な価値以上に株価が上昇したと思われるケースも発生したため、一部売却をしてこれらの業績安定銘柄の投資比率を下げました。一方で業績が回復期に入っているものの、株価の評価が低いままの銘柄が複数見られましたので、それらの業績回復銘柄への投資比率を高めました。

主な個別銘柄の事例として、新規に投資したのはハウスメーカーから総合的な建設業へと事業モデルを進化させている大和ハウス工業、独自の製造業向け部材販売モデルの世界展開を進めるミスミグループ本社、生活消費関連分野に強みを持つ商社の伊藤忠商事などです。一方で金融事業のオリックス、三井住友フィナンシャルグループ、インターネットサービスのヤフーなどの株を全売却しました。これら売却した 3 銘柄については当初想定に比べて事業の見通しが悪化したことから売却の決断をしました。

上記のような投資行動の結果、期末のファンドの組入れ銘柄数は 66 銘柄となりました。

(主なプラス要因)

当期のパフォーマンスにプラスに影響したのは「無印良品」を運営する良品計画、旅行会社のエイチ・アイ・エス、「au」ブランドで通信事業を行う KDDI などの銘柄です。良品計画は中国での成長による好調な業績を要因に株価が上昇しました。エイチ・アイ・エスは疫病により旅行需要が減少するという懸念から一時的に株価が下落しましたが、子会社のハウステンボスや、東南アジアでの店舗展開などの力強い成長に支えられ株価が反転し、プラスに寄与する形となりました。KDDI は移動通信と固定通信のセット販売など独自のマーケティング戦略によりシェアを拡大させて堅調な業績推移を遂げたことから、株価は安定的に上昇しました。

(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のは金融事業のオリックス、「ハローキティ」を中心としたキャラクター商品の企画・販売を行うサンリオ、総合電機メーカーの東芝などの銘柄です。オリックスは近年強化してきた太陽光発電事業に関して、電力会社の電力買取り方針が変更されたことなど、事業の不透明要因が台頭してきたことから株価が下落しました。その後、相場環境の好転により株価は上昇しましたが、当ファンドでは下落局面で売却を行ったため、結果としてパフォーマンスにはマイナスに影響することとなりました。サンリオはディズニーアニメのヒットに押されシェアが低下したことなどから業績が低迷し株価が下落しました。東芝は不適切会計により決算発表が遅延することとなったことから株価が下落しました。当ファンドでは半導体事業の成長や、不採算部門の整理による利益改善に期待して東芝株に投資をいたしましたが、不適切会計の問題がどの程度の規模かが推測がつかないことから、リスク回避のため全て売却いたしました。

〔組入上位10銘柄〕

前期末 (2014年5月19日)

	銘柄名	比率(%)
1	良品計画	7.2
2	エイチ・アイ・エス	6.8
3	リンナイ	4.5
4	ロート製薬	3.9
5	パーク24	3.4
6	クボタ	3.2
7	オリエンタルランド	3.1
8	KDDI	3.0
9	日本電産	2.8
10	大塚商会	2.7

当期末 (2015年5月19日)

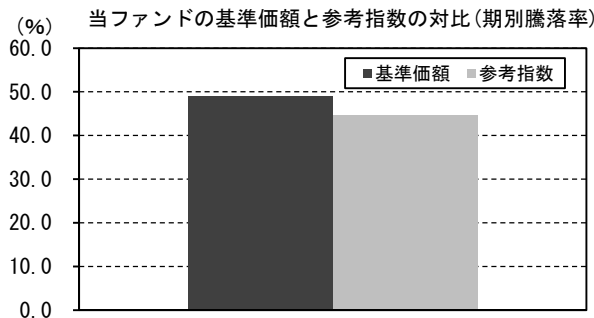
	銘柄名	比率(%)
1	KDDI	4.2
2	大和ハウス工業	4.1
3	エイチ・アイ・エス	4.0
4	東日本旅客鉄道	4.0
5	エービーシー・マート	4.0
6	セコム	3.7
7	ミスミグループ本社	3.4
8	パーク24	3.3
9	りそなホールディングス	3.3
10	富士重工業	3.1



※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。



第11期

(2014/5/20 ~ 2015/5/19)

■分配金

当ファンドは、期中での運用が順調に推移したこと、基準価額が高水準で推移していることから、当期の収益分配につきましては、1万円当たり300円（税込み）とさせていただきます。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・税引前)

項 目	第 11 期 (2014年5月20日～ 2015年5月19日)
当期分配金	300
(対基準価額比率)	1.62%
当期の収益	300
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	8,191

(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・ジャパン・オープン＞

マザーファンド受益証券の組入れ比率は、引き続き高水準を維持し、信託財産の成長を目標に運用を行います。

＜スパークス・日本株式・マザーファンド＞

今後の運用方針としては個別企業調査を中心とした活動を通して、見通しの良い銘柄に投資をし、以前より見通しの良くなった銘柄や株価に割安感のなくなった銘柄を売却することを基本としていきます。

株式の売買のタイミングは①企業価値評価を変更した際と、②株価が大きく変動した際の二つのタイミングで行います。企業価値評価は調査活動、企業からの発表、各種報道などにより新たな情報を取得した際に見直しを行います。一方、株価変動については企業価値の変化以上に株価が大幅に上昇した場合は売却し、逆に大幅に下落した場合は買入れを行います。日々、継続した調査活動を行い、今後の成長期待が高く、株価に割高感のない銘柄を発掘し、積極的に投資をしていくことで、常にポートフォリオを改善させていきます。

調査においては大きな潮流であるグローバル化、長寿化、情報化などのテーマを基本的な着眼点として個別企業を一つずつ調べていく活動を続けていきます。四半期ごとに調査計画を立てて活動を行いますが、活動の中から新たなアイデアが生まれた場合は計画に固執せずに機動的に調査対象を広げます。

個別企業を調査する上では、財務情報の分析を効率的に行う一方で、非財務情報の分析に時間を費やし、将来予測の精度を向上させるように努めます。非財務情報の中でも特に経営理念、中期ビジョン、ESG(環境、社会、企業統治)などについて着目して調査を行うことで、企業のビジネスモデルの優位性や価値創造プロセスを把握することに注力します。開示資料で読み取れない部分については、企業とミーティングをもつことで情報を収集します。

ESGについては、企業の持続的発展、事業基盤の安定性、経営の実行力などを判断する上で重要な要素と考えています。近年、企業のESGに対する情報開示が積極的になってきており、投資家が判断材料として利用できるようになってきているため、今後ますます株価への影響が強くなると予想されます。このような流れを適切にとらえるべく、分析手法を高度化させてまいります。

ファンドの投資活動としても、社会性の高い企業への投資により社会全体をより良い方向に向けていくことに貢献することを目指していきます。

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

2015年2月20日付で下記の通り投資信託約款の変更をいたしました。

- ・デリバティブ取引等に係る投資制限を規定するため、所要の変更を行いました。
- ・信用リスク分散規制に係る所要の変更を行いました。
- ・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。

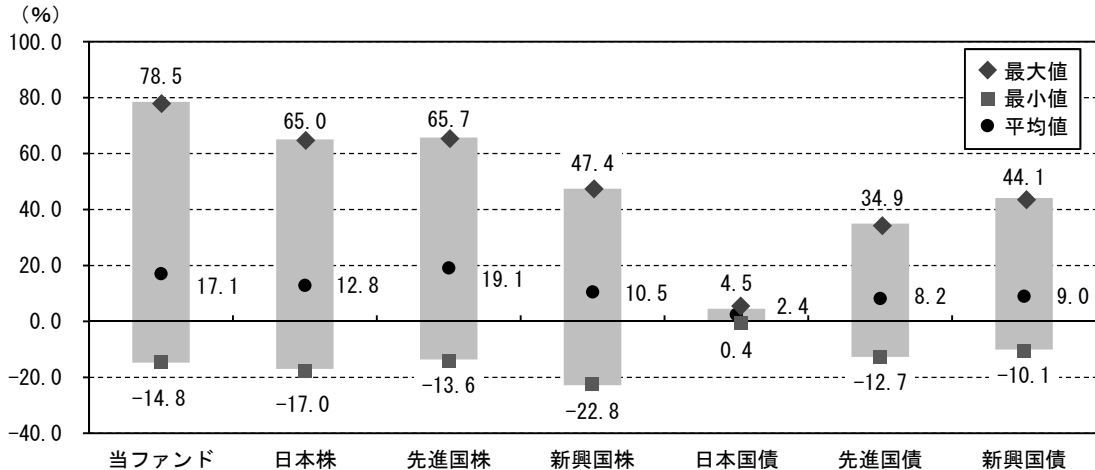
■当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2004年5月20日から2024年5月17日まで	
運用方針	信託財産の成長を目標に、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・日本株式・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・日本株式・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。
運用方法	①主としてスパークス・日本株式・マザーファンド受益証券へ投資します。 ②ボトムアップ・リサーチに基づく個別銘柄選択により、時価総額や業種等の銘柄属性にとらわれず機動的に収益機会を追求します。	
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。	

(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

(2010年5月末～2015年4月末)



(注1) 2010年5月～2015年4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5月19日現在)

組入ファンド

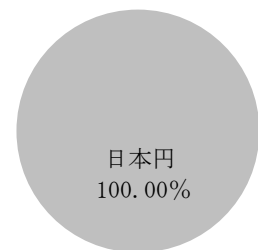
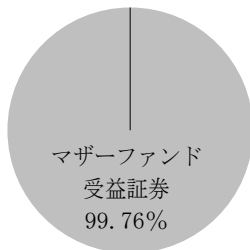
ファンド名	第11期末 2015年5月19日
スパークス・日本株式・マザーファンド	99.76%
組入銘柄数	1ファンド

種別構成等

<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11期末 2015年5月19日
純資産総額	3,677,195,689円
受益権総口数	2,021,407,600口
1万口当たり基準価額	18,191円

(注) 当期中における追加設定元本額は1,012,851,487円、同解約元本額は1,339,603,908円です。

■組入上位ファンド（銘柄）の内容

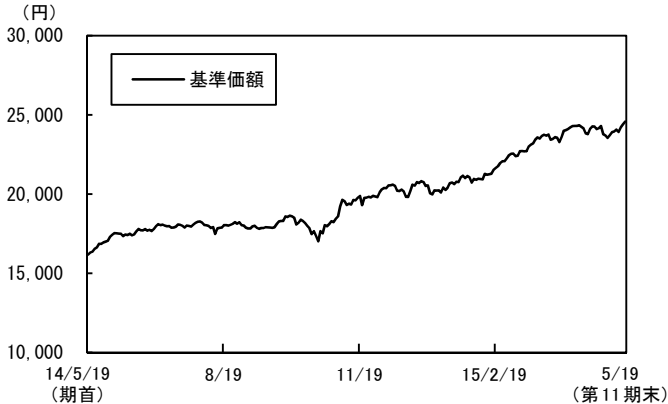
【スパークス・日本株式・マザーファンド】

(2015年5月19日現在)

基準価額の推移

組入上位 10 銘柄

(2014年5月20日～2015年5月19日)



	銘柄名	業種	比率(%)
1	KDDI	情報・通信業	4.2
2	大和ハウス工業	建設業	4.1
3	エイチ・アイ・エス	サービス業	4.0
4	東日本旅客鉄道	陸運業	4.0
5	エービーシー・マート	小売業	4.0
6	セコム	サービス業	3.7
7	ミスミグループ本社	卸売業	3.4
8	パーク24	不動産業	3.3
9	りそなホールディングス	銀行業	3.3
10	富士重工業	輸送用機器	3.1
組入銘柄数		66 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。

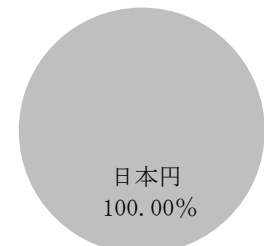
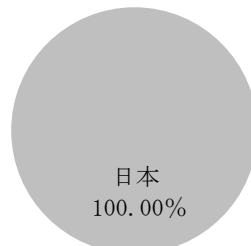
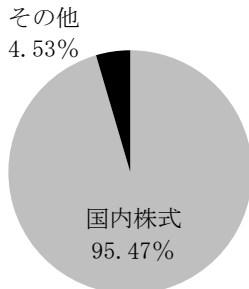
1 万口当たりの費用明細

項目	第11期 2014年5月20日～2015年5月19日	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式)	42円 (42)	0.21% (0.21)
合 計	42	0.21
期中の平均基準価額は20,021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 2015 年 5 月 19 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

<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。