



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13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・日本株式・マ
ザーファンド受益証券を通じて、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
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。

スパークス・ジャパン・オープン

追加型投信／国内／株式

第13期(決算日 2017年5月19日)
作成対象期間(2016年5月20日～2017年5月19日)

< 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：<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

第13期末 (2017年5月19日)	
基準価額	19,767円
純資産総額	2,289百万円
第13期 (2016年5月20日～2017年5月19日)	
騰落率	18.5%
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。

ごあいさつ

平素より当社ファンドをご愛顧いただき、誠にありがとうございます。

アベノミクスと日銀の黒田総裁による異次元の金融緩和によって、日本は超デフレの時代から、正常なインフレの時代の入り口に立っています。ただ、残念ながら、20年以上続いたデフレーションの中で培われた私たちの考え方、行動に制約を受け、転換の必要性を感じているものの、そこから抜け出すことはなかなかできておりません。今こそ、賢明なる投資家として、大きな一歩を踏み出す時期であると考えています。

本来株式は、中長期では債券よりも高いリターンを生み出します。それは、株式市場を構成する企業経営者が、今日よりも明日は良くなると信じ、毎年より多くの利益を出せるように、必死に努力をしているからです。つまり、株式市場は正常なインフレの経済環境下であれば、常に上方へのバイアスがかかっているということです。今次のアベノミクス・異次元の金融緩和は、長期のデフレからインフレのトレンドに入るきっかけをつくり出したという意味で、非常に大きな役割を果たしているわけです。

一方、20年以上におよぶデフレの中で、日本企業は、徹底したコスト削減を行い、200兆円以上の負債を返済し、世界的にも歴史的にも強い収益体質を構築しました。企業の為替への対応力は、かつて1ドル80円でも利益を出せる収益力を身につけた時に証明されております。つまり、日本企業の収益力・財務力は、グローバル企業との比較でも圧倒的優位性があるということです。

世界で最も信頼、尊敬されている投資家、ウォーレン・バフェット氏は、「人々が恐れているときにこそ、貪欲に株式に投資をするべきだ」ということを繰り返し言って、それを実践し成功を収めてきました。今こそ賢明なる投資家として、優れた経営者が経営する優良な企業に長期投資することが、大きなリターンを生み出す最善の策であるということ、皆様にあらためて申し上げたいと思います。今後とも多くの投資家の皆様の期待に応えるべく、一層精進、努力して参ります。

引き続き、当社ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

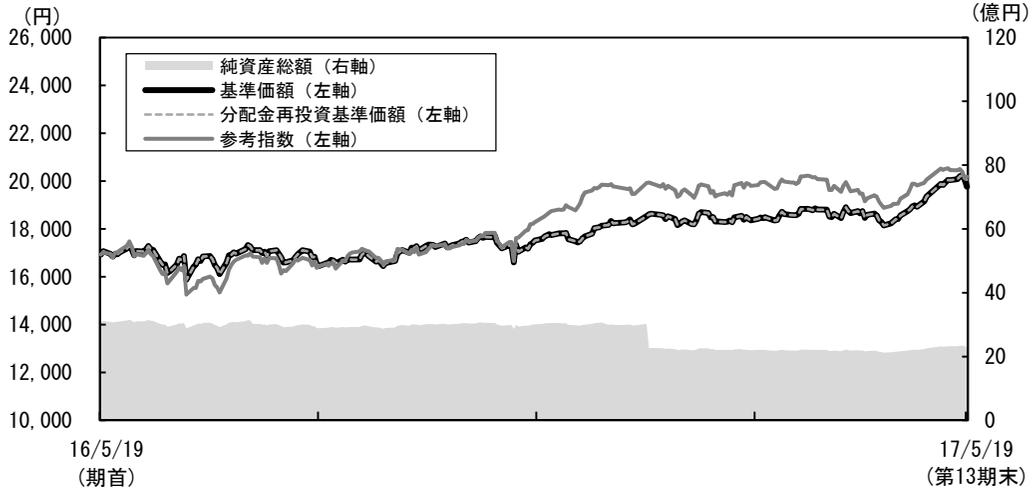
スパークス・アセット・マネジメント株式会社

代表取締役社長、CEO 阿部 修平

運用経過

■ 基準価額等の推移 (2016年5月20日～2017年5月19日)

基準価額は期首に比べ18.5% (分配金再投資ベース)の上昇となりました。



第13期首 : 16,932 円

第13期末 : 19,767 円 (既払分配金300円)

騰落率 : 18.5% (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。
- ※ 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(2016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、日本株式市場が上昇する良好な運用環境となりました。そのような中、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結果、ファンドの基準価額も上昇しました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	第13期 2016年5月20日～2017年5月19日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	361円 (173)	2.035% (0.975)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(販 売 会 社)	(173)	(0.975)	・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
(受 託 会 社)	(15)	(0.085)	・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
(b) 売 買 委 託 手 数 料	17	0.096	(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
(株 式)	(17)	(0.096)	・有価証券等を売買する際に発生する費用
(c) そ の 他 費 用	8	0.045	(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 費 用)	(3)	(0.017)	・ファンドの監査人等に対する報酬および費用
(印 刷 費 用)	(5)	(0.028)	・法定書類等の作成、印刷費用
(そ の 他)	(0)	(0.000)	・信託事務の処理等に関するその他の諸費用
合 計	386	2.176	

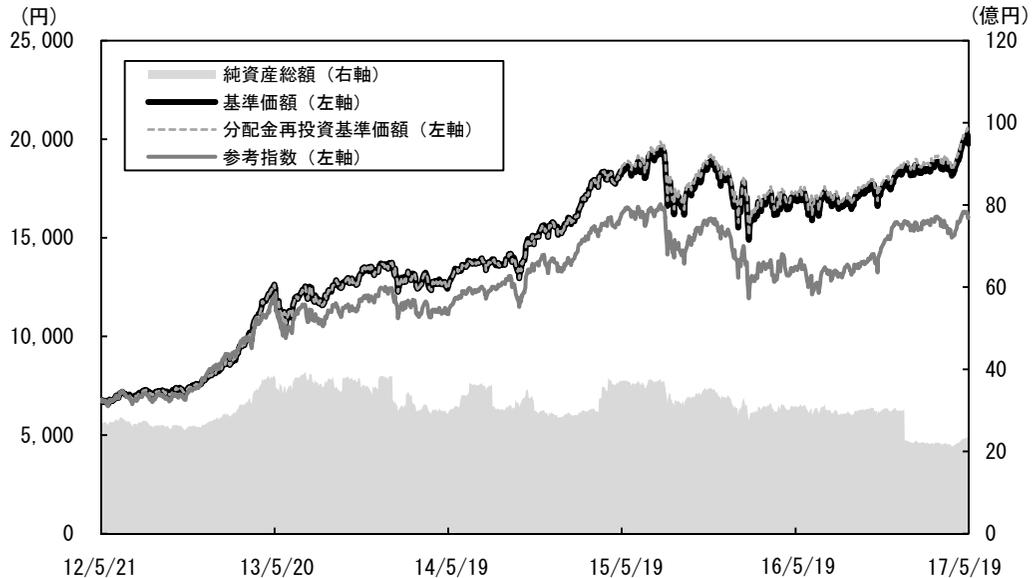
期中の平均基準価額は17,751円です。

(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まず。

(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。

■ 最近5年間の基準価額等の推移 (2012年5月21日～2017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2012年5月21日の基準価額に合わせて指数化しております。

	2012/5/21 決算日	2013/5/20 決算日	2014/5/19 決算日	2015/5/19 決算日	2016/5/19 決算日	2017/5/19 決算日
基準価額 (円)	6,730	12,633	12,410	18,191	16,932	19,767
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	300	0	300
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	87.7	△ 1.8	49.0	△ 6.9	18.5
参考指数騰落率 (%)	—	79.0	△ 7.6	44.7	△ 16.4	19.2
純資産総額 (百万円)	2,721	3,859	2,914	3,677	3,084	2,289

- ※ 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、前年の下落から持ち直し、TOPIX(配当込み)は前期末に比較して19.2%上昇しました。

当期は景気回復期待の高まりを受け、商品市況や金利動向に底打ちの動きが見られました。

2016年11月に米国の大統領選挙でトランプ氏が選出されると、新政権における景気刺激策に対する期待から、米国株が急騰しました。米国株が連日史上最高値を更新したことに牽引される形で、日本の株式市場も景気敏感株を中心に上昇しました。

2017年1月以降、為替市場で円高が進んだことや、東アジアにおける地政学リスクに対する懸念が高まったことを受けて、日本株は横ばい水準での推移を続ける中で期を終えました。

■ 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。このためマザーファンドの上昇につれて、基準価額も上昇しました。

< 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ております。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を選別して投資を行っております。

当期は株価上昇や企業価値の見直しなどを要因に、株価に割安感がなくなった銘柄の売却を進める一方で、成長力の高まりや、株価の下落により魅力度が増した銘柄への投資を行いました。特に、情報化の大きな流れの中で、産業構造の変化にともない重要性が増している半導体関連の企業への投資比率を高めました。

主な個別銘柄の事例として、期中に新規に投資したのは半導体製造装置メーカーの東京エレクトロン、精密加工装置メーカーのディスコ、高機能化学品メーカーの信越化学工業などです。一方で靴小売チェーンのエービーシー・マート、ドラッグストア運営のマツモトキヨシホールディングス、ゲームソフト開発のコーエーテクモホールディングスなどを売却しました。

(主なプラス要因)

当ファンドは、個別銘柄を選別して積み上げる形で構成されていることから、主なプラス要因、マイナス要因の説明として、ファンドのパフォーマンスに影響した個別銘柄の株価変動要因について記載します。

当ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与した主な銘柄は、半導体製造装置メーカーの東京エレクトロン、通信・インターネット企業のソフトバンクグループ、制御・計測機器販売のキーエンスなどです。

東京エレクトロンは、半導体需要の増加を受けて、半導体製造装置の受注が拡大し業績が堅調に推移していることから、株価は大きく上昇しました。

ソフトバンクグループは、米国の通信事業の業況が回復し始めたことや、出資している中国イーコマース事業のアリババの成長などが評価されて株価が上昇しました。またトランプ氏が米国の大統領になったことを受けて、米国の通信業界の再編に対する期待が高まったことも株価にプラスに作用しました。

キーエンスは、人手不足や人件費上昇を背景に高まる省人化投資ニーズにより、業績が堅調に推移し、株価も堅調に推移しました。

(主なマイナス要因)

当ファンドのパフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄は、医療機器メーカーのシスメックス、買い物・飲食店情報のオンライン提供企業のカカクコム、靴小売業のイービーシー・マートなどです。

シスメックスは、円高などを要因に業績成長が停滞したことから、株価は軟調に推移しました。

カカクコムは、業績見通しを下方修正したことを受けて株価が大きく下落しました。

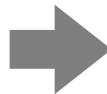
イービーシー・マートは、訪日外国人による、いわゆるインバウンド消費が減速していることを受けて、業績成長が鈍化し、株価は低調に推移しました。

〔 組入上位10銘柄 〕

前期末(2016年5月19日)

	銘柄名	比率(%)
1	KDDI	5.1
2	キーエンス	4.7
3	日本電産	4.4
4	シスメックス	3.3
5	ミスミグループ本社	3.2
6	ファーストリテイリング	3.1
7	パーク24	3.1
8	花王	3.1
9	シマノ	3.1
10	エムスリー	3.0

※ 比率は対純資産(マザーファンドベース)



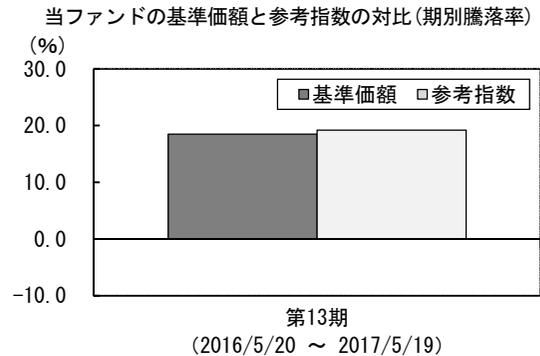
当期末(2017年5月19日)

	銘柄名	比率(%)
1	ソフトバンクグループ	6.2
2	東京エレクトロン	5.8
3	花王	5.0
4	大塚商会	4.3
5	ディスコ	4.2
6	ヤマハ	3.7
7	ソニー	3.2
8	ダイキン工業	3.1
9	日本電産	3.1
10	LIXILグループ	2.8

※ 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。



(注) 基準価額の騰落率は、分配金込みです。

■ 分配金

当期の収益分配につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案して、1万口当たり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13期 (2016年5月20日～ 2017年5月19日)
当期分配金 (対基準価額比率)	300 (1.49%)
当期の収益	300
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	9,766

- (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、個別企業調査を通じて選び抜いた、信頼・尊敬できる企業に投資をし、積み上げ型でポートフォリオを構築することを運用の基本方針としています。

投資判断は、ボトムアップ・リサーチを通じて得られた確信度に基づいて行います。確信度は投資仮説の独自性や確実性、企業のファンダメンタルズ、バリューギャップ（実態価値と市場価値との差）などによって構成されます。継続した調査活動を通じて新規銘柄を発掘し、確信度の高い銘柄に対してより多く投資を行う一方で、相対的に確信度の下がる銘柄は売却を行います。このような積極かつ機動的な投資判断によって、常にポートフォリオを改善させていきます。

調査活動においては大きな潮流（グローバル化、長寿化、情報化など）と日々の活動から得られる気付きをかけあわせることで投資仮説を生み出し、個別企業の調査を繰り返すことで具体的な投資アイデアに結び付けていきます。定期的に調査計画を立てて活動を遂行することと同時に、活動の中から新たなアイデアが生まれた場合は機動的に調査対象を広げて、常に新たな投資機会の補足を目指します。

中長期的な観点から、運用力向上を目指し、非財務情報についての分析手法の高度化と、企業との対話力の強化を進めていきます。非財務情報においてはESG（環境：Environment、社会：Social、コーポレートガバナンス：Governance）について特に関心をはらっていきます。非財務情報が企業収益や経営リスクに与える影響を企業価値評価に織り込むことで、経済的価値のみならず、社会的価値も反映した、未来志向の分析手法を確立していきます。ESGの観点ですでに優れた実績を残している企業はもちろんのこと、今後改善の余地が大きい企業についても重点的な調査対象とし、対話を通じて改善を後押ししていく方針です。

今後も良質なパフォーマンスを追求すると同時に、よりよい社会を構築する一助となるべく、良い投資先企業を選別した上で、株主として支えてまいります。

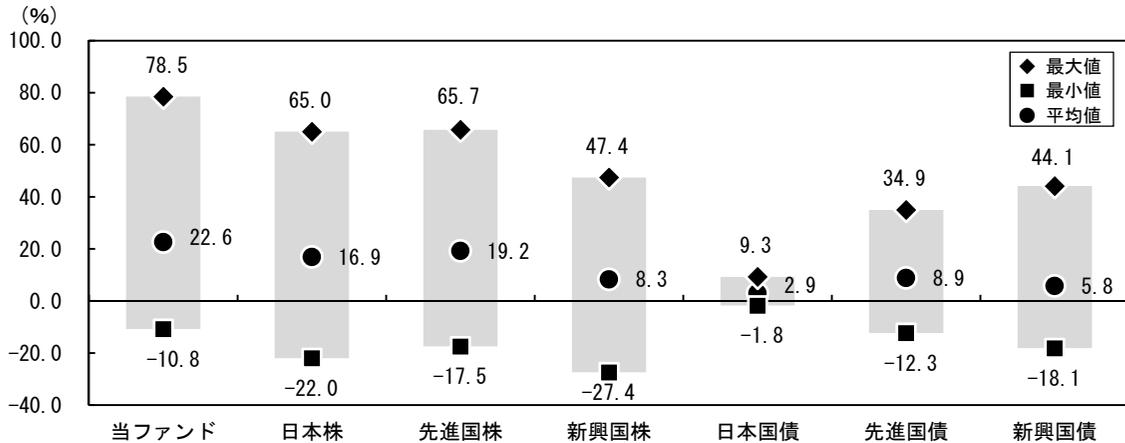
今後とも引き続きご愛顧を賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

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。
当 法 ン ド の 運 用 方 法	<p>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。</p> <p>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。</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に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 (2012年5月末～2017年4月末)



(注1) 2012年5月～2017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」をご参照ください。

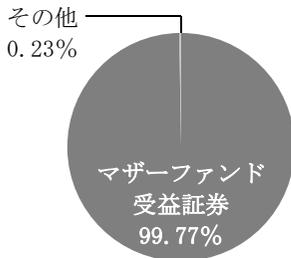
当ファンドのデータ

■ 組入資産の内容 (2017年5月19日現在)

< 組入ファンド >

ファンド名	第13期末
スパークス・日本株式・マザーファンド	99.77%
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13期末 2017年5月19日
純資産総額	2,289,542,760円
受益権総口数	1,158,281,994口
1万口当たり基準価額	19,767円

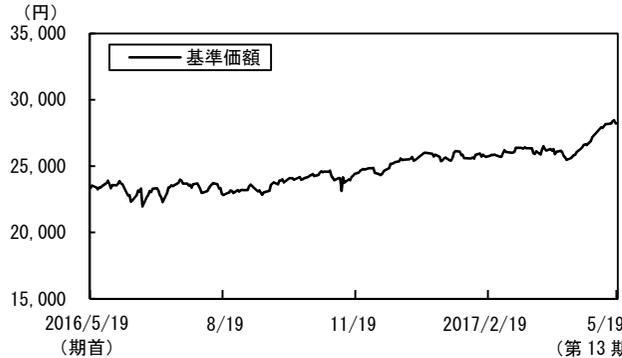
(注) 当期中における追加設定元本額は3,911,286円、同解約元本額は667,437,717円です。

■ 組入上位ファンド(銘柄)の内容 (2017年5月19日現在)

【スパークス・日本株式・マザーファンド】

< 基準価額の推移 >

(2016年5月20日～2017年5月19日)



< 組入上位10銘柄 >

	銘柄名	業種	比率(%)
1	ソフトバンクグループ	情報・通信業	6.2
2	東京エレクトロン	電気機器	5.8
3	花王	化学	5.0
4	大塚商会	情報・通信業	4.3
5	ディスコ	機械	4.2
6	ヤマハ	その他製品	3.7
7	ソニー	電気機器	3.2
8	ダイキン工業	機械	3.1
9	日本電産	電気機器	3.1
10	LIXILグループ	金属製品	2.8
組入銘柄数		55銘柄	

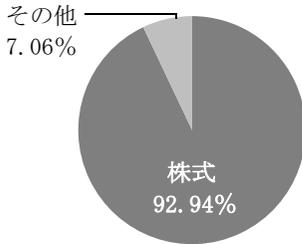
(第13期末) ※ 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

< 1万口当たりの費用明細 >

項目	第13期 2016年5月20日～2017年5月19日	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株式)	24円 (24)	0.097% (0.097)
(b) その他費用 (その他)	0 (0)	0.000 (0.000)
合計	24	0.097

期中の平均基準価額は24,726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2017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。