



## 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15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。

### < 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

## スパークス・ジャパン・オープン

追加型投信／国内／株式

第15期(決算日 2019年5月20日)  
作成対象期間(2018年5月22日～2019年5月20日)

第15期末 (2019年5月20日)	
基準価額	21,119円
純資産総額	1,865百万円
第15期 (2018年5月22日～2019年5月20日)	
騰落率	△9.7%
分配金合計	300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。

## 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。

2019年も脱デフレからインフレへと基調の転換が継続すると考えています。労働需給や賃金について、企業規模別にみると、今や人手不足は中小企業においても深刻です。インフレの持続性に強い影響を及ぼす基本給については、5年連続のべア上昇を実現し、インフレ基調が崩れる可能性は極めて低いと考えます。

ここから私たち、貯蓄者・投資家が、いかに自らの資産を守り育てていくかという知恵を本当に働かせていかなければいけない時代、2019年は、そういう時代の始まりの年になるのではないのでしょうか。

企業の利益率は過去半世紀で最高の水準に達し、日本企業の一株当たり利益の上昇率は2000年比で米欧を上回っており、バランスシートも頑強であるにもかかわらず、日本株は割安に放置されております。この安さに気づいている投資家は既に日本株保有に動いていますが、個人投資家の現預金は積み上がったままです。この未だ動かざる個人投資家が雪崩をうって日本株に向かえば、日本株が上昇することは明白であると考えています。

こうした動きに合わせて、日経平均は4万円を試す局面に入っていくと考えています。市場の短期的な浮き沈みはあっても、この見方に一点の曇りもありません。中長期的に安定して株式市場が上昇していくには、株主資本が積み上がり、それを市場が織り込んでいく期待成長率の回復が重要であると考えます。特に資本の積み上がりのスピードを表す株主資本利益率（ROE）の向上を重視する、先見力に優れた卓越した経営者のいる企業が高く評価されていくでしょう。そうした経営者は、新たなイノベーションを活用した利益増大に既に大きく舵を切っています。

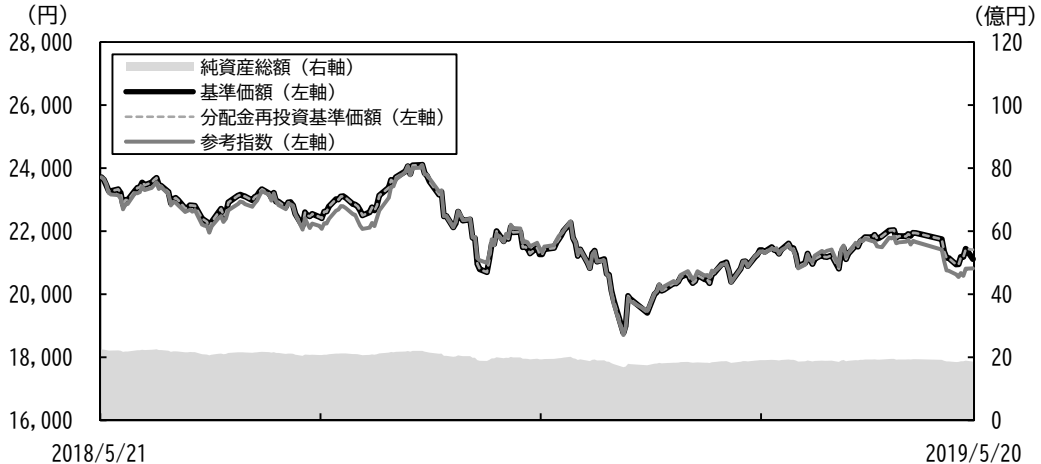
今こそ賢明なる投資家として、優れた経営者が経営する優良な企業に継続して投資することが、長期的に大きなリターンを生み出す最善の策であるということを、皆様にあらためて申し上げます。今後とも多くの投資家の皆様の期待に応えるべく、一層精進して参ります。

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。

## 運用経過

### ■ 基準価額等の推移 (2018年5月22日～2019年5月20日)

基準価額は期首に比べ△9.7%(分配金再投資ベース)の下落となりました。



第15期首 : 23,711円

第15期末 : 21,119円(既払分配金300円)

騰落率 : △9.7%(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。

※ 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(2018年5月21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。マザーファンドの下落を受けて基準価額は期首に比べ9.7%(分配金再投資ベース)の下落となりましたが、その下落率は市場全体よりも軽微に留まりました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	第15期 2018年5月22日～2019年5月20日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	447円 ( 214)	2.028% ( 0.971)	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(販 売 会 社)	( 214)	( 0.971)	・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)	( 19)	( 0.086)	・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	7	0.032	(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)	( 7)	( 0.032)	・有価証券等を売買する際に発生する費用
(c) そ の 他 費 用	11	0.050	(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)	( 0.014)	・ファンドの監査人等に対する報酬および費用
(印 刷 費 用)	( 8)	( 0.036)	・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	465	2.110	

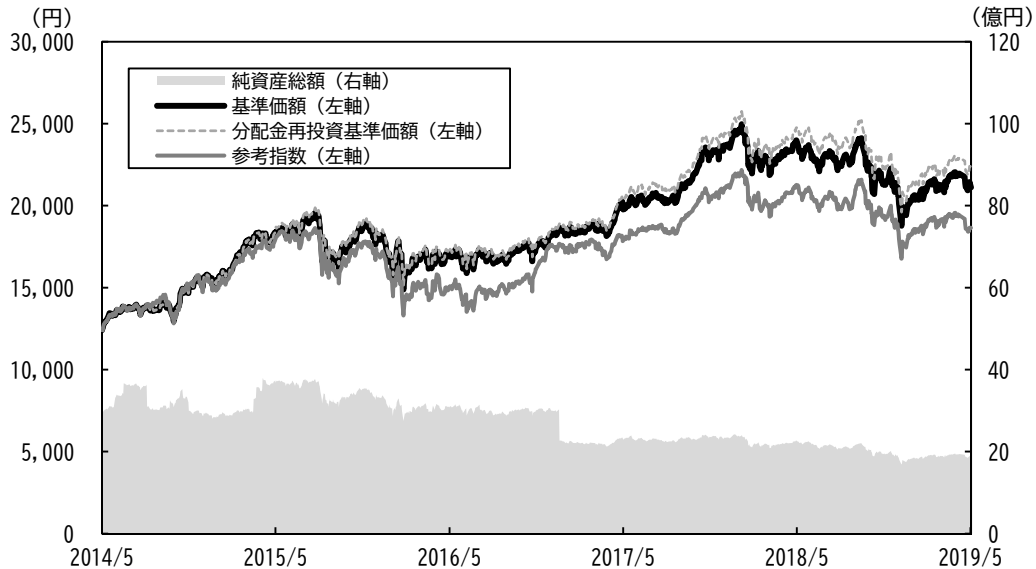
期中の平均基準価額は22,050円です。

(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。

■ 最近5年間の基準価額等の推移 (2014年5月19日～2019年5月20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。
- ※ 参考指数は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。

	2014/5/19 決算日	2015/5/19 決算日	2016/5/19 決算日	2017/5/19 決算日	2018/5/21 決算日	2019/5/20 決算日
基準価額 (円)	12,410	18,191	16,932	19,767	23,711	21,119
期間分配金合計(税込み) (円)	—	300	0	300	300	300
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	49.0	△ 6.9	18.5	21.5	△ 9.7
参考指数騰落率 (%)	—	44.7	△ 16.4	19.2	18.7	△ 12.2
純資産総額 (百万円)	2,914	3,677	3,084	2,289	2,243	1,865

- ※ 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、当ファンドの参考指数であるTOPIX(配当込み)は前期末に比較して12.2%の下落となりました。前半は地政学リスクや貿易摩擦への懸念がくすぶり、日本株式市場は一定範囲内を上下する方向感のない展開となりました。

10月半ばになると米中貿易摩擦に対しての懸念が高まったことから株価は急落し始め、一時的な回復をはさんで12月末まで株価の下落基調が続きました。

1月に入ると、アメリカの金利政策柔軟化や中国での景気対策などを好感して株価は反発しましたが、アメリカが関税引き上げを発表したことが米中貿易摩擦への懸念を再燃させ5月の10連休明けから株価が再度弱含みとなり、前期末比マイナスの水準で期を終えました。

## ■ 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下落につれて、基準価額も下落しました。

### < 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。

当期はファンダメンタルズの悪化が確認された銘柄や株価に割安感がなくなった銘柄の売却を進める一方で、成長力の高まりが確認された銘柄や株価の下落により魅力が増した銘柄への投資を行いました。

主な個別銘柄の例として、新規に投資を行った銘柄はジェネリック薬メーカーの沢井製薬、電力制御機器メーカーの富士電機、コネクタメーカーのイリソ電子工業などです。沢井製薬は国内における医療経済性の高い薬を提供する同社の役割の高まり及び業界再編の動きへの期待や、アメリカ市場への参入に期待して投資を開始しました。富士電機とイリソ電子工業はともに低炭素社会に向けて進められている自動車の電動化、電装化の中で欠かせない部品を提供する企業であることに注目し投資を開始しました。

一方で、三菱自動車、LIXILグループ、すかいらーくホールディングスなどの株を売却しました。三菱自動車は提携先の日産自動車の経営体制の混乱によって同社の中長期戦略に不透明感が出てきたと判断し売却しました。LIXILグループは業績悪化が鮮明になったことから売却の判断をしました。すかいらーくホールディングスは人件費などのコスト上昇によって利益成長が鈍化する懸念が強まったことから売却の判断をしました。

**(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、主なプラス要因の説明として、当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アパレル製造小売のファーストリテイリング、光学機器メーカーのHOYA、法律関連のインターネットサービスを営む弁護士ドットコムなどです。

ファーストリテイリングは海外を牽引役とした好調な業績が評価されて株価が上昇しました。

HOYAはヘルスケア関係の安定的な業績に加えて半導体産業の新技术に対応した製品の需要が好調だったことから株価が上昇しました。

弁護士ドットコムは弁護士紹介サービスの堅調な推移に加えて新規事業であるペーパーレスの契約システムのユーザー数が増加が評価されて株価が上昇しました。

**(主なマイナス要因)**

プラス要因と同様にマイナス要因についても当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マイナスに影響した主な銘柄は金融持ち株会社の三菱UFJフィナンシャル・グループ、多角的金融サービスのオリックス、総合化学会社の三菱ケミカルホールディングスなどです。

三菱UFJフィナンシャル・グループとオリックスは景気の不透明感や金利の低下などを受けて収益見直しに対する懸念感が高まり株価が下落しました。

三菱ケミカルホールディングスは化学市況が軟調に推移したことによる業績低迷懸念により株価が下落しました。

**〔 組入上位10銘柄 〕**

前期末(2018年5月21日)

	銘柄名	比率(%)
1	ヤマハ	4.2
2	ソニー	4.2
3	信越化学工業	4.1
4	オリックス	4.0
5	ダイキン工業	3.9
6	三菱UFJフィナンシャル・グループ	3.6
7	スズキ	3.4
8	パーク24	3.4
9	大塚商会	3.3
10	三菱自動車工業	3.3

※ 比率は対純資産(マザーファンドベース)



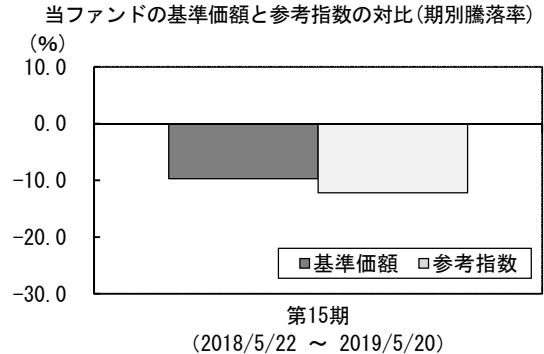
当期末(2019年5月20日)

	銘柄名	比率(%)
1	ソニー	4.8
2	ダイキン工業	4.6
3	大塚商会	4.5
4	ヤマハ	4.4
5	オリックス	3.7
6	信越化学工業	3.7
7	東京海上ホールディングス	3.3
8	HOYA	3.0
9	KDDI	2.8
10	スズキ	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。なお、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15期 (2018年5月22日～ 2019年5月20日)
当期分配金 (対基準価額比率)	300 ( 1.40%)
当期の収益	—
当期の収益以外	300
翌期繰越分配対象額	11,119

- (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・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 >

当ファンドは個別企業調査を通じて選び抜いた持続可能性の高い企業に投資をし、確信度を基準に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を念頭に、過去の調査の蓄積と日々の活動から得られる気付きを掛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。また、分析手法を高度化する方策として新しい情報技術の研究と投資プロセスへの実装化を進めます。対話力強化のためにコーチング手法の活用によるコミュニケーションスキルの向上を進めるとともに、提案力向上のため各種専門家とのネットワーク構築にも励みます。

当ファンドは日本版スチュワードシップ・コードや国連が支援するPRI(責任投資原則)の考え方に準拠し、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

2019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。

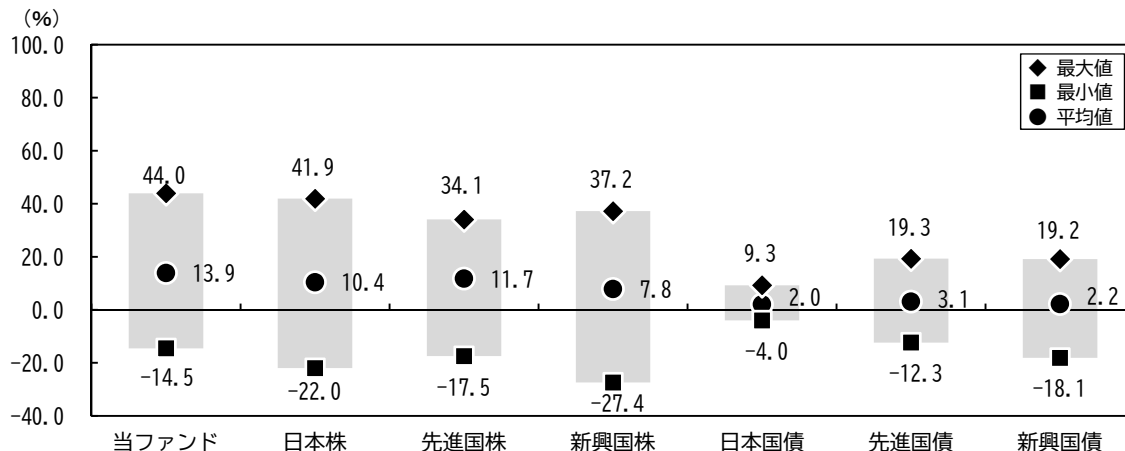
- ・当ファンドの電子公告のアドレスにつき、弊社ホームページのURL変更(<https://www.sparx.co.jp/>)に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。

## 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。
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"> <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。</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 (2014年5月末～2019年4月末)



(注1) 2014年5月～2019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。

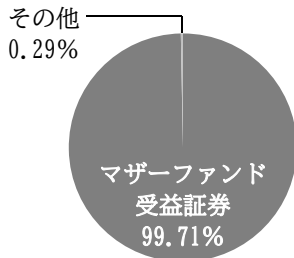
## 当ファンドのデータ

### ■ 組入資産の内容 (2019年5月20日現在)

#### < 組入ファンド >

ファンド名	第15期末
スパークス・日本株式・マザーファンド	99.71%
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15期末 2019年5月20日
純資産総額	1,865,975,558円
受益権総口数	883,547,090口
1万口当たり基準価額	21,119円

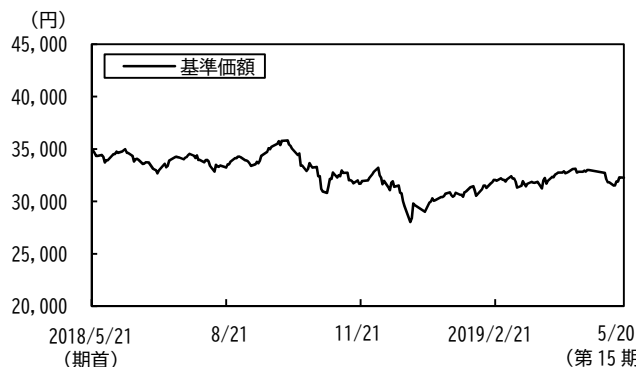
(注) 当期中における追加設定元本額は10,354,846円、同解約元本額は72,934,236円です。

■ 組入上位ファンド（銘柄）の内容（2019年5月20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 >

(2018年5月22日～2019年5月20日)



(第15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。

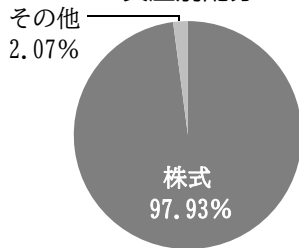
< 組入上位10銘柄 >

	銘柄名	業種	比率(%)
1	ソニー	電気機器	4.8
2	ダイキン工業	機械	4.6
3	大塚商会	情報・通信業	4.5
4	ヤマハ	その他製品	4.4
5	オリックス	その他金融業	3.7
6	信越化学工業	化学	3.7
7	東京海上ホールディングス	保険業	3.3
8	HOYA	精密機器	3.0
9	KDDI	情報・通信業	2.8
10	スズキ	輸送用機器	2.8
組入銘柄数		59銘柄	

< 1万口当たりの費用明細 >

項目	第15期 2018年5月22日～2019年5月20日	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株 式)	11円 ( 11)	0.033% ( 0.033)
(b) そ の 他 費 用 ( そ の 他 )	0 ( 0)	0.000 ( 0.000)
合 計	11	0.033
期中の平均基準価額は32,845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2019年5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

### < 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。