



交付運用報告書

スパークス・ 日本株L&Sファンド (野村SMA・EW向け)

追加型投信／国内／株式／
特殊型(ロング・ショート型)

第1期(決算日 2023年12月6日)
作成対象期間(2023年11月6日～2023年12月6日)

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・日本株L&Sファンド(野村SMA・EW向け)』は、このたび、第1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・ミディアム・レバレッジドL&Sマザーファンド受益証券を通じて、わが国の株式市場全体の動向による価格変動リスクを抑制しつつ、絶対値基準での信託財産の中・長期的な安定成長を図ることを目標に運用を行いました。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 >

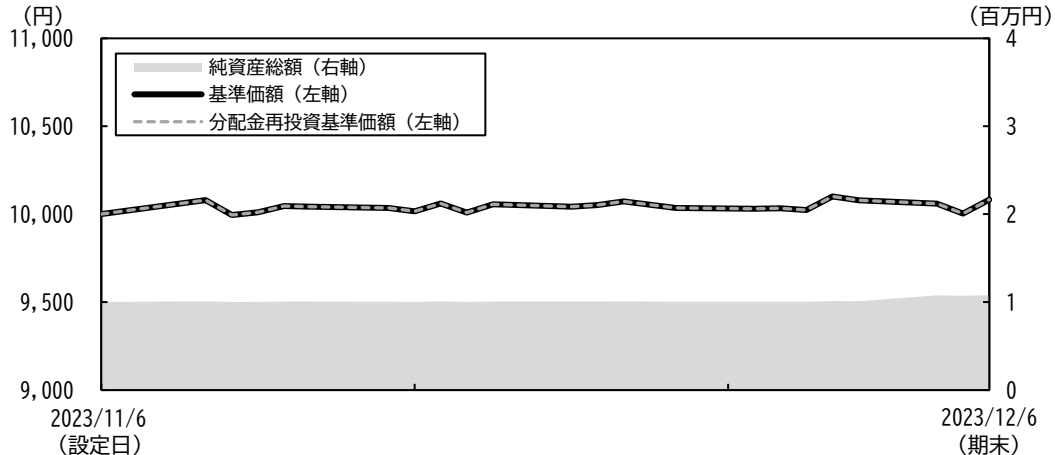
上記URLにアクセス⇒「スパークスの投資信託」より「投資信託一覧」の当ファンドを選択⇒「運用報告書(全体版)」を選択

第1期末 (2023年12月6日)	
基準価額	10,082円
純資産総額	1百万円
第1期 (2023年11月6日～2023年12月6日)	
騰落率	0.8%
分配金合計	0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11月6日～2023年12月6日）



設定日： 10,000円

第1期末： 10,082円(既払分配金0円)

騰落率： 0.8%(分配金再投資ベース)

- ※ 設定日の基準価額は設定当初の投資元本です。
- ※ 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。
- ※ 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマーク及び参考指数は設定しておりません。

■ 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・ミディアム・レバレッジドL&S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、日本の株式に投資しました。当期は、平均して29%程度のネット・ポジションを保有していましたが、ロング・ポジション投資のうち主に半導体、ヘルスケア、保険の個別銘柄が上昇したこと、ショート・ポジション投資のうち主に化粧品、不動産、ヘルスケアの個別銘柄が下落したことが基準価額の上昇要因となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

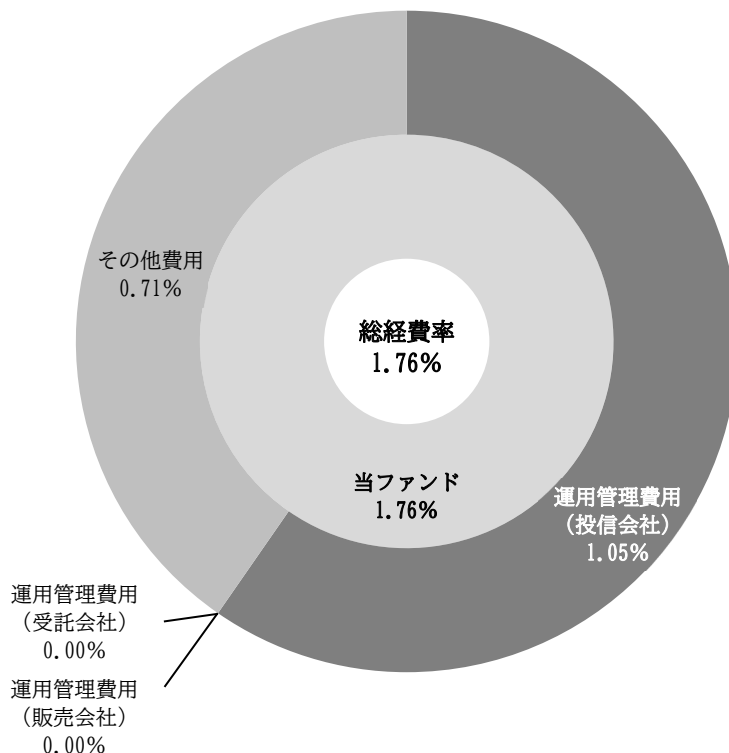
項 目	当期 2023年11月6日～2023年12月6日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社) (販 売 会 社) (受 託 会 社)	9円 (9) (0) (0)	0.089% (0.089) (0.000) (0.000)	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ・ ファンドの運用、開示書類等の作成、基準価額の算出等の対価 ・ 購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価 ・ ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式) (先 物 ・ オ プ シ ョ ン) (信 用 取 引 (株 式))	3 (1) (1) (1)	0.030 (0.010) (0.010) (0.010)	(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) (信 用 取 引)	6 (1) (5)	0.060 (0.010) (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 ・ 監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 ・ 信用取引に係る品貸料、未払配当金
(d) 実 績 報 酬	—	—	・ ファンドの運用実績に応じて委託会社が受け取る運用の対価
合 計	18	0.179	
期中の平均基準価額は10,101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。
- (注4) 実績報酬は、半期末および決算期末に確定した1万口当たりの金額を合算したものです。なお、解約時に確定した金額は考慮していません。

（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1.76%です。



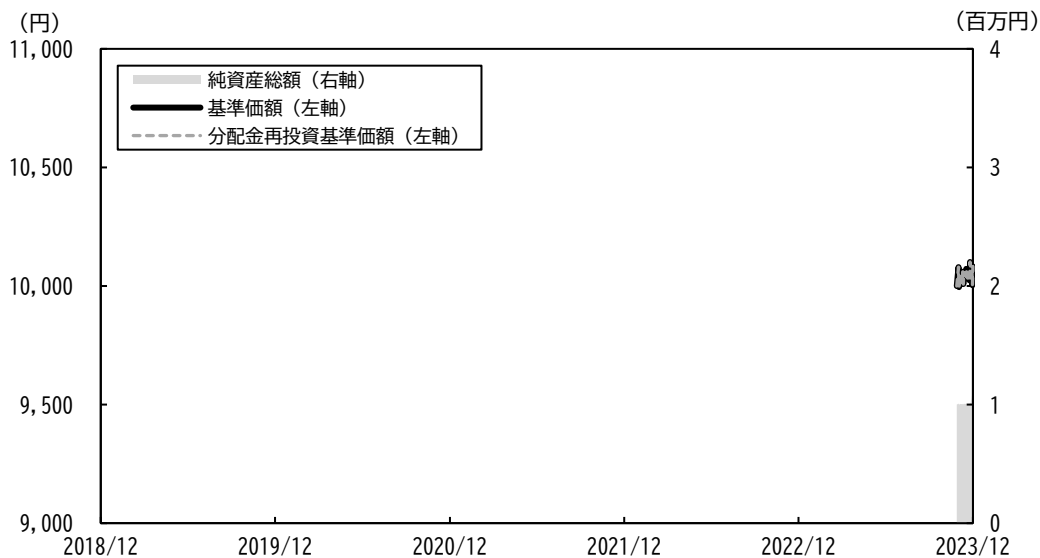
（注）当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

（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（2018年12月6日～2023年12月6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。

	2023年11月6日 設定日	2023年12月6日 決算日
基準価額 (円)	10,000	10,082
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	0.8
純資産総額 (百万円)	1	1

※ 設定日の基準価額は設定当初の投資元本です。

※ 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマーク及び参考指数は設定していません。

■ 投資環境

当期の日本株式市場は、TOPIX(配当込み)で見ると、設定時に比べ2.8%の上昇になりました。

米国のインフレ率が低下したことで、米国の追加利上げ懸念が後退し、米国長期金利が大きく低下しました。為替市場で円高が進行したものの、好調な企業業績と米国長期金利低下を好感し日本株式市場は上昇しました。

■ ポートフォリオ

< スパークス・日本株L&Sファンド（野村SMA・EW向け） >

当ファンドは、マザーファンドを通じ、絶対値基準での信託財産の中・長期的な安定成長を図ること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・ミディアム・レバレッジドL&Sマザーファンド >

当ファンドでは、株価に対して企業の価値が割安な銘柄にロング・ポジション投資を行い、反対に割高な銘柄にショート・ポジション投資を行うことで、株式市場全体の動向による価格変動リスクを抑制しつつ個別銘柄投資の成果を享受し、絶対値基準での信託財産の中・長期的な安定成長を図ることを目標に運用を行っております。

米国のインフレ率が低下し米国長期金利がピークアウトした可能性が高まったことや日本企業の企業業績が好調に推移していることから、平均ネット・ポジションは29%程度で運用してまいりました。

※ ネット・ポジション = ロング・ポジションからショート・ポジションを差し引いた金額に有価証券先物取引等の原資産換算合計額を合算した金額

(主なプラス要因)

- ・ ロング・ポジションでは、2024年の診療報酬改定でのホスピス事業者に対する過度な診療報酬引き下げ懸念が後退し、ホスピス事業の競争力の高さが再評価されたアンビスホールディングスや車載向け半導体事業の中期的な成長期待が高いルネサスエレクトロニクスの株価が上昇しました。
- ・ ショート・ポジションでは、海外向け化粧品販売の苦戦で今期業績を大幅に下方修正した大手化粧品企業、在庫販売の増加で、売上高総利益率が悪化し業績下方修正と減配を発表した中堅戸建て企業の株価が下落しました。

（主なマイナス要因）

- ・ロング・ポジションでは、2023年12月期第3四半期業績が新製品のマーケティングコストの増加で減益になったI-ne、好採算案件の売上高計上が今期で一巡し来期業績に対する懸念が高まったソシオネクストの株価が下落しました。
- ・ショート・ポジションでは、販促費の削減で経常赤字の縮小が続いている飲食向け出前サービスを提供する企業、中古車業界の不適切販売報道の影響で落ち込んだ業績の反動増期待が高い中古車販売企業の株価が上昇しました。

■ ベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマーク及び参考指数は設定しておりません。

■ 分配金

当期の分配金につきましては、基準価額の推移および市場動向等を勘案して見送らせていただきました。

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1期 (2023年11月6日～ 2023年12月6日)
当期分配金 (対基準価額比率)	— (— %)
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	82

(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・日本株L&Sファンド（野村SMA・EW向け） >

当ファンドは、マザーファンドを通じ、絶対値基準での信託財産の中・長期的な安定成長を図ることを目標に運用を行ってまいります。マザーファンドの組入比率は、引き続き高水準を維持してまいります。

< スパークス・ミディアム・レバレッジドL&Sマザーファンド >

当ファンドでは、株価に対して企業の価値が割安な銘柄にロング・ポジション投資を行い、反対に割高な銘柄にショート・ポジション投資を行うことで、株式市場全体の動向による価格変動リスクを抑制しつつ個別銘柄投資の成果を享受し、絶対値基準での信託財産の中・長期的な安定成長を図ることを目標に運用を行っております。

日本経済は、長らく続いたデフレ経済から脱却し、緩やかなインフレ経済に移行したとみています。インフレ経済の定着により日本株式市場も長期的に上昇する可能性が高いと考えます。足元のインフレは輸入物価上昇による要因が大きく持続性に乏しいという見方もありますが、今後、労働需給逼迫による賃金の持続的な上昇によりインフレが定着すると考えます。生産拠点の国内回帰、インバウンド需要の拡大に伴うサービス需要の拡大、高齢者人口増加に伴うエッセンシャルワーカーの需要拡大などより、製造業、非製造業問わず労働力需要は旺盛であり、正規、非正規とも賃金引上げ圧力は強まっています。アルバイト代やパート賃金水準が低い外食などのサービス業では、すでに人手不足で新規出店ができなくなっている企業がでています。日本は、労働人口が増えないため、今後、この傾向が一層強まり、実質賃金も来年後半にプラス転換する可能性が高いとみております。

一方で、企業も賃金コストの上昇を製品やサービス価格に転嫁する動きを強めており、価格上昇による企業収益が改善し、さらなる賃金上昇をもたらすインフレの好循環につながるとみています。また、労働力の流動化もインフレにプラスに作用すると考えます。日本でも若年層中心に転職する人材が増加しています。労働者がより付加価値の高い産業に移動することで、日本企業全体の生産性向上につながるため、賃金の水準の引き上げにつながるとみられます。

すなわち、インフレ経済の定着は、労働需給逼迫による賃金上昇と労働力の流動化により、優秀な人材を確保できる企業と人材を確保できない企業とでの、企業間の収益格差が一段と広がるためロング・ショート戦略にとっては大きな投資機会になることが予想されます。株式市場の変動に左右されることなく、ロング、ショートのそれぞれの投資を通じて安定的な投資リターンを積み上げてまいります。

当ファンドは、スパークスの投資哲学に則り企業の本源的価値に注目して投資を実践してまいります。

今後とも引き続きご愛顧を賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

お知らせ

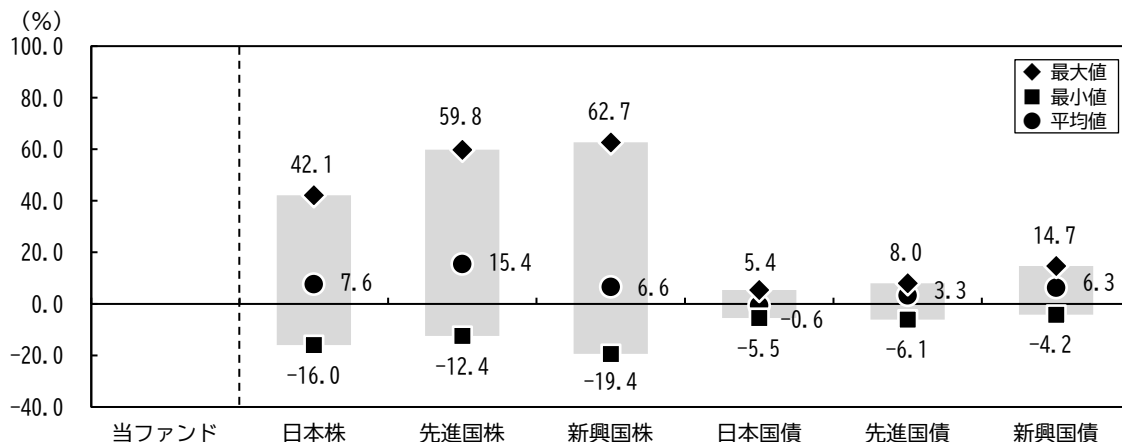
該当事項はありません。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式／特殊型(ロング・ショート型)	
信託期間	無期限（2023年11月6日設定）	
運用方針	この投資信託は、わが国の株式市場全体の動向による価格変動リスクを抑制しつつ、絶対値基準での信託財産の中・長期的な安定的成長を図ることを目標に運用します。 その目的達成のため、将来の成長の見込まれる株式、過小評価されている株式を取得し、一方過大評価されている魅力の乏しい株式を空売りする運用およびその他の派生商品を利用した運用を行います。投資対象は円建て資産としますが、日本企業が海外で発行した円建て転換社債なども対象とします。	
主要投資対象	当ファンド	スパークス・ミディアム・レバレッジドL&S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・ミディアム・レバレッジドL&Sマザーファンド	金融商品取引所に上場されている株式を主要投資対象とします。
当ファンドの運用方法	<p>① 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に上場されている株式を主要投資対象として、買い持ち（「ロング・ポジション」といいます。）と売り持ち（「ショート・ポジション」といいます。）を組み合わせた運用を行うことにより、絶対値での中・長期的な安定的投資元本の成長を目指して運用を行います。なお、ロング・ポジションおよびショート・ポジションについては、株式の他、投資信託証券（不動産投資信託証券を含みます。）、新株予約権証券、転換社債ならびに新株予約権付社債等を含みます。</p> <p>② 企業のファンダメンタルズ分析を重視したボトムアップ・リサーチによる組入銘柄選択を行うことを原則とします。</p> <p>③ 組入銘柄の選択は、委託会社のアナリスト、ファンドマネージャーが個々の会社訪問を行い、企業の成長性と投資価値を総合的に判断し決定します。</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> <p>(1) 分配対象額の範囲 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。</p> <p>(2) 分配対象収益についての分配方針 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。</p> <p>(3) 留保益の運用方針 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。</p>	

（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（2018年12月末～2023年11月末）



(注1) 2018年12月～2023年11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。なお、当ファンドは2023年11月6日から運用を開始し、2023年11月末現在で設定後1年を経過していないため、該当事項はありません。

(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。

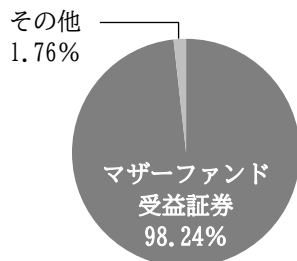
当ファンドのデータ

■ 組入資産の内容（2023年12月6日現在）

< 組入ファンド >

ファンド名	第1期末
スパークス・ミディアム・レバレッジドL&Sマザーファンド	98.24%
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1期末 2023年12月6日
純資産総額	1,078,205 円
受益権総口数	1,069,435 口
1万口当たり基準価額	10,082 円

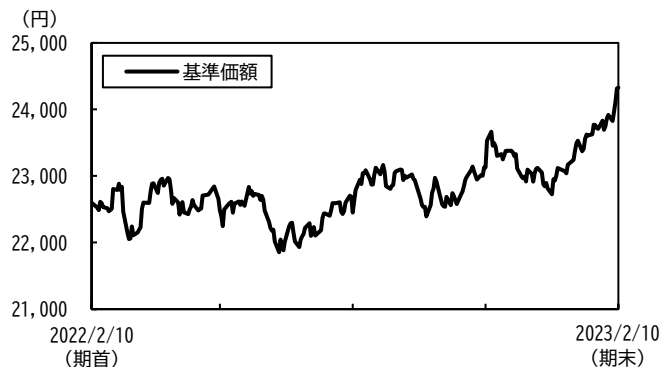
(注) 当期中における追加設定元本額は1,069,435円、同解約元本額は－円です。

■ 組入上位ファンド（銘柄）の内容

【スパークス・ミディアム・レバレッジドL&Sマザーファンド】（2023年2月10日現在）

< 基準価額の推移 >

（2022年2月11日～2023年2月10日）



< 1万口当たりの費用明細 >

項 目	第9期 2022年2月11日～ 2023年2月10日	
	金 額	比 率
(a) 売買委託手数料 (株 式) (先物・オプション) (信用取引(株式))	41 円 (10) (13) (18)	0.180 % (0.044) (0.057) (0.079)
(b) そ の 他 費 用 (信 用 取 引)	212 (212)	0.926 (0.926)
合 計	253	1.106
期中の平均基準価額は22,890円です。		

(注) 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。

< 組入上位10銘柄(ロング・ポジション) >

	銘 柄 名	業 種	比率(%)
1	MARUWA	ガラス・土石製品	4.2
2	ペプチドリーム	医薬品	4.1
3	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	3.6
4	I - n e	化学	3.2
5	DMG森精機	機械	3.1
6	アンビスホールディングス	サービス業	2.9
7	SMC	機械	2.9
8	第一三共	医薬品	2.8
9	東京建物	不動産業	2.7
10	FPパートナー	保険業	2.7
組入銘柄数		47銘柄	

< 組入上位10銘柄(ショート・ポジション) >

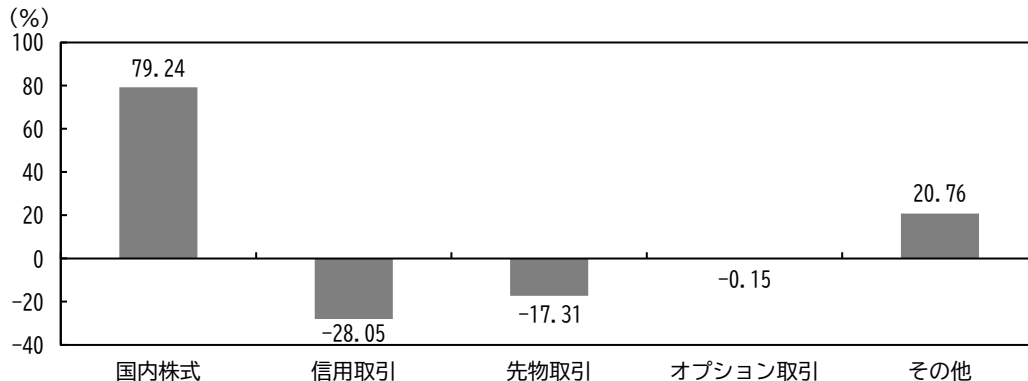
	業 種	比率(%)
1	輸送用機器A	1.9
2	食料品B	1.9
3	小売業C	1.5
4	化学D	1.1
5	銀行業E	1.1
6	電気機器F	1.0
7	海運業G	1.0
8	鉄鋼H	1.0
9	機械I	0.9
10	小売業J	0.9
組入銘柄数		46銘柄

(注1) 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2) ロング・ポジションにおける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3) 円滑な企業調査を行い、ファンドのパフォーマンスを守るため、運用報告書においてショート・ポジションの銘柄名は開示しておりません。

< 資産別配分 >



< 国別配分 >



< 通貨別配分 >



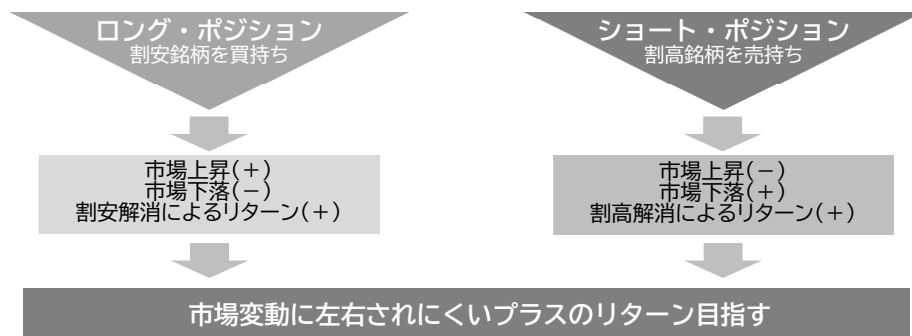
(注1) 資産別・国別・通貨別のデータは2023年2月10日現在のものです。

(注2) 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) 国別は、発行国を表示しています。

■ ロング・ショート戦略の運用について

将来の成長が見込まれる株式を買建て(ロング)する一方で、過大評価されている株式を主に信用取引により売建て(ショート)するという2つのポジションを組み合わせます。



※ ロングとショートのポジションを取った株式の価格が想定どおりの動きをしない場合には、両方のポジションでマイナスが発生する場合があります。

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)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。