



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3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 品川シーザンテラス
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⇒「投資信託」より当ファンドを選択⇒「運用報告書（全体版）」を選択



見やすく読みまちがえにくいユニバーサル
デザインフォントを採用しています。

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）

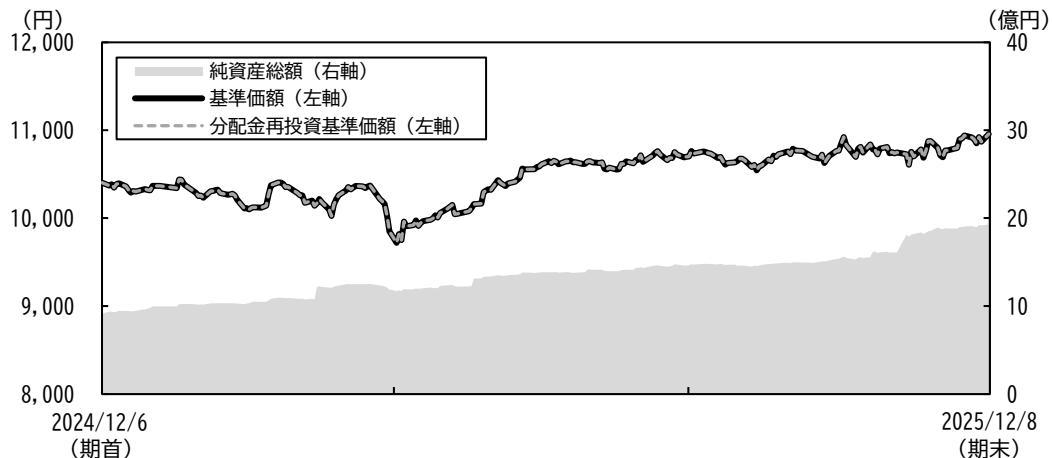
第3期（決算日 2025年12月8日）
作成対象期間（2024年12月7日～2025年12月8日）

第3期末 (2025年12月8日)	
基 準 価 額	10,957円
純資産総額	1,928百万円
第3期 (2024年12月7日～2025年12月8日)	
騰 落 率	5.3%
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とのみにして計算しています。

運用経過

■ 基準価額等の推移 (2024年12月7日～2025年12月8日)



第3期首：10,403円

第3期末：10,957円(既払分配金0円)

騰落率：5.3%(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。
- ※ 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指標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。当期の当ファンドの騰落率は、5.3%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。当期のマザーファンドは、平均して25%程度のネット・ポジションを保有していました。ロング・ポジション投資のうち主に銀行業、小売業、建設業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情報・通信業、卸売業、電気機器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 2024年12月7日～2025年12月8日		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬 (投信会社)	116円	1.105%	(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
	(110)	(1.047)	
	(3)	(0.029)	
(販売会社)			・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
(受託会社)	(3)	(0.029)	・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))	18	0.172	(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
	(6)	(0.057)	
	(5)	(0.048)	
	(7)	(0.067)	
(c) その他費用 (監査費用) (印刷費用) (信用取引)	92	0.876	(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 ・法定書類等の作成、印刷費用 ・信用取引に係る品貸料、未払配当金
	(1)	(0.010)	
	(8)	(0.076)	
	(83)	(0.790)	
(d) 実績報酬	103	0.980	・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	329	3.133	

期中の平均基準価額は10,509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。

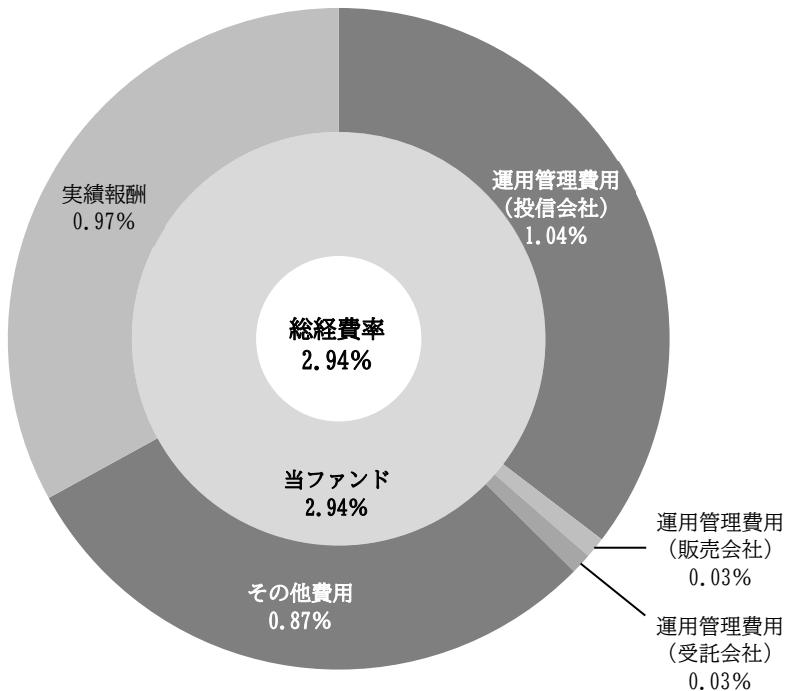
(注3) 各比率は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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2.94%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。

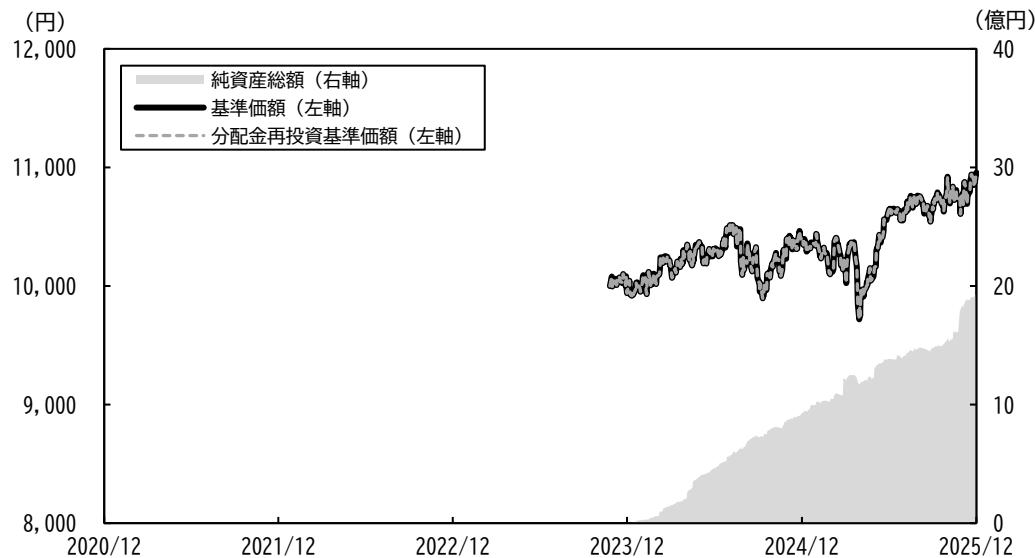
(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(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。

スパークス・日本株L & Sファンド（野村SMA・EW向け）

■ 最近5年間の基準価額等の推移（2020年12月8日～2025年12月8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	2024年12月6日 決算日	2025年12月8日 決算日
基準価額 (円)	10,000	10,082	10,403	10,957
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	0.8	3.2	5.3
純資産総額 (百万円)	1	1	914	1,928

※ 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標がないためベンチマーク及び参考指標は設定しておりません。

■ 投資環境

当期の日本株式市場は、TOPIX(配当込み)で見ると、期首に比べ27.2%の上昇となりました。

期初は米国の追加関税に対する懸念から概ね横ばい圏で推移しましたが、4月に相互関税の詳細が発表されると、企業業績への悪影響を懸念して、日本株式市場は大きく下落しました。その後相互関税の適用に関して90日間の猶予など柔軟な運用が行われることが発表され、夏場には日本の関税率が正式に決定されたことを受け企業業績の先行き不透明感が解消されました。8月以降はAI半導体(AI(人工知能)の処理を効率化するために特化して設計された半導体)に対する成長期待や高市政権誕生による政策期待から株式市場は大きく上昇しました。

■ 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。

企業業績の回復期待に加え、自社株などで資本効率改善を図る企業が増えたことを受け、平均ネット・ポジションは中心値より高めの25%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)

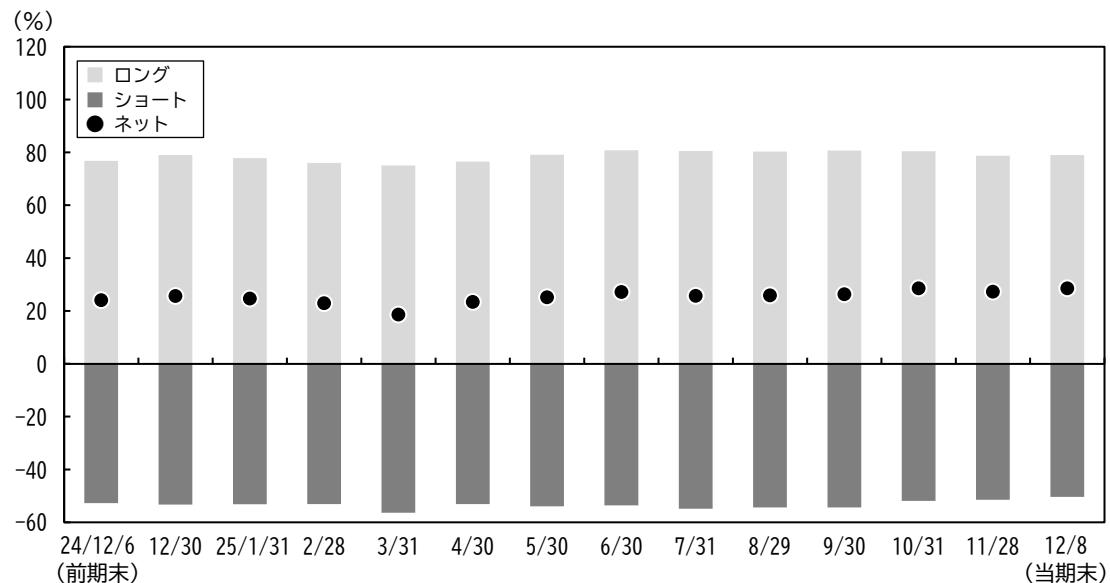
- ・ロング・ポジションでは、グループの集客力を背景にした預金獲得力の強さと金利上昇による利益成長性の高さが評価された楽天銀行、商品開発力やオペレーションの改善で、業績が順調に伸びている良品計画の株価が上昇しました。
- ・ショート・ポジションでは、大口顧客の解約でデータセンターの稼働率が低下して業績が大幅に悪化したデータセンター運営会社、保有している暗号資産価格が下落している暗号資産投資会社の株価が下落しました。

(主なマイナス要因)

- ・ロング・ポジションでは、一部マネジメントの退任とそれに伴う混乱で会社に対する信頼度が低下したペプチドリーム、注目度の高かった開発パイプラインの臨床データ開示の延期とトランプ政権の米国医薬品の最惠国待遇政策（薬価引き下げ政策）による影響が懸念された第一三共の株価が下落しました。
- ・ショート・ポジションでは、顔認証システムの大手不動産会社への採用拡大が続いた新興不動産会社、主要顧客への支援報道で受注の回復期待が高まった半導体装置会社の株価が上昇しました。

(ご参考)

[当期中のロング・ポジションおよびショート・ポジション組入比率の推移]



(注) 上記は当ファンドが投資するマザーファンドの組入比率です。

■ 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、基準価額水準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3期 (2024年12月7日～ 2025年12月8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	956

- (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、ファンドの收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＞

日本銀行は、今後も緩やかなインフレが続くとの見通しのもと2025年12月に政策金利を0.75%に引き上げました。これにより日本経済は長期にわたるデフレから脱却し、インフレ経済への移行がより明確になってきました。継続的なインフレ経済下では、資産価格が上昇するため株式市場全体にはポジティブに作用するものの、個別企業にとっては、企業収益の拡大と労働分配率の改善による賃上げを同時に実行する必要があるため、経営者の能力や企業の競争力などがより重要になると考えます。特に日本社会は高齢化に伴う人口減少により人手不足が顕在化しており、人材確保が問題になりつつあります。そのため、AI(人工知能)やロボットの活用による労働力の補填が注目されており、これらの技術活用への対応力により企業間の競争力格差は広がると考えられます。また経営者のコーポレートガバナンスに対する意識も大きく変化し、資本効率を意識した資本政策や設備投資を行う企業が増加しており、そうでない企業との間で株式市場での評価にも大きな差がでています。

当ファンドでは、このような日本企業の構造変化から生じる格差をロング・ポジション投資およびショート・ポジション投資の両面で的確に捉えることで、株式市場全体の変動に左右されることなく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、弊社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、宜しくお願ひ申し上げます。

お知らせ

2025年4月1日付で以下のとおり投資信託約款の変更をいたしました。

- ・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、当ファンドの投資信託約款に所要の変更を行いました。

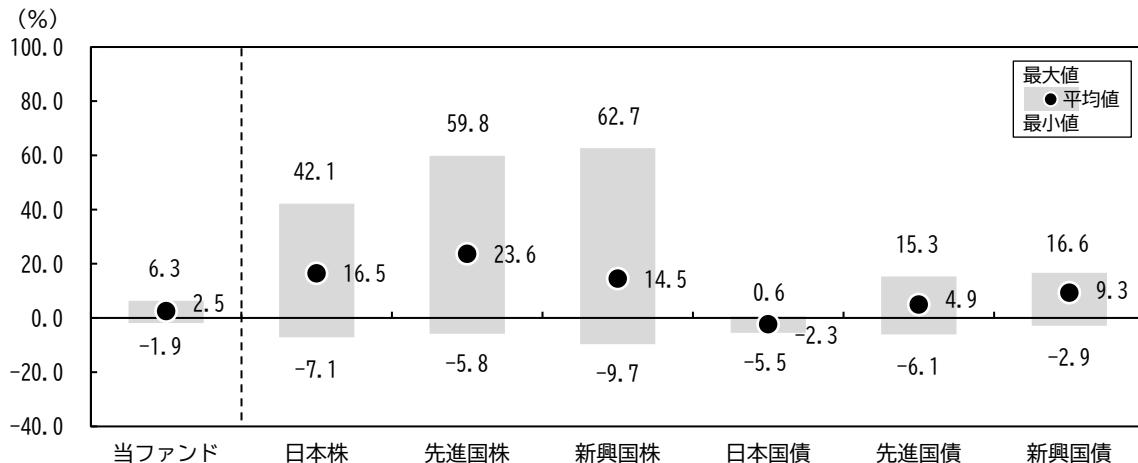
2023年11月に「投資信託及び投資法人に関する法律」の一部改正が行われ、交付運用報告書については書面交付を原則としていた規定が変更されました。本件により、デジタル化の推進を通じて顧客の利便性向上を図るとともに、ペーパーレス化による地球環境の保全など、サステナビリティへの貢献に繋がるものと捉えております。今後も顧客本位の業務運営を確保しつつ、電磁的方法での情報提供を進めてまいります。

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	<p>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。</p> <p>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。</p>	
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 ア 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（2020年12月末～2025年11月末）



（注1）当ファンドは2023年11月6日に設定しているため2024年11月から2025年11月の期間、他の代表的な資産クラスについては、2020年12月～2025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。

（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「指数について」をご参照ください。

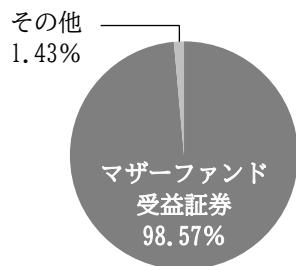
当ファンドのデータ

■ 組入資産の内容（2025年12月8日現在）

< 組入ファンド >

ファンド名	第3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	98.57%
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3期末 2025年12月8日
純資産総額	1,928,863,157 円
受益権総口数	1,760,458,944 口
1万口当たり基準価額	10,957 円

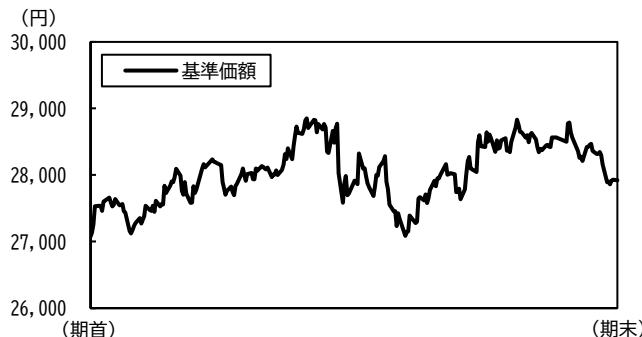
(注) 当期中における追加設定元本額は1,080,734,901円、同解約元本額は199,083,703円です。

■ 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】（2025年2月10日現在）

< 基準価額の推移 >

（2024年2月14日～2025年2月10日）



< 1万口当たりの費用明細 >

項 目	当期 2024年2月14日～ 2025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))	42円 (14) (12) (16)	0.150 % (0.050) (0.043) (0.057)
(b) その他の費用 (信用取引)	236 (236)	0.839 (0.839)
合 計	278	0.989

期中の平均基準価額は28,133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す。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 柏 名	比率(%)
1	楽天銀行	5.22
2	三菱UFJフィナンシャル・グループ	5.04
3	良品計画	4.79
4	ソニーグループ	3.64
5	ペプチドリーム	3.41
6	村田製作所	3.19
7	サイゼリヤ	3.11
8	三井住友フィナンシャルグループ	3.05
9	MARUWA	3.04
10	清水建設	2.97
組入銘柄数		41銘柄

< 組入上位10銘柄(ショート・ポジション) >

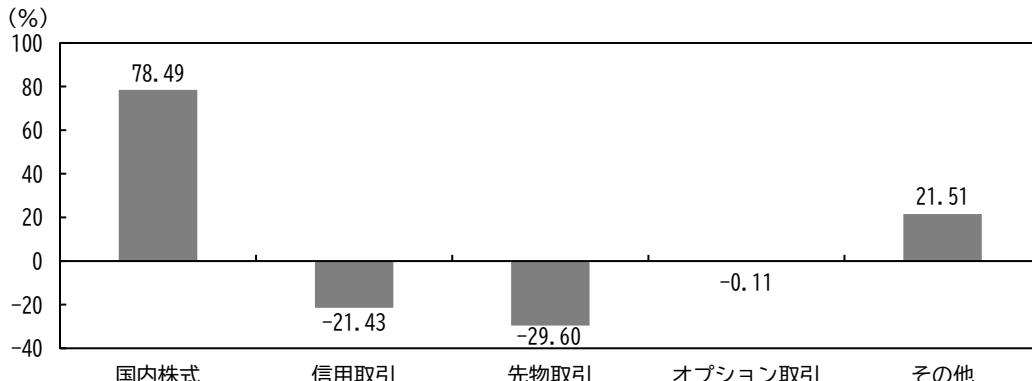
	業 種	比率(%)
1	小売業A	1.54
2	建設業B	1.31
3	小売業C	1.23
4	化学D	1.14
5	銀行業E	0.97
6	電気・ガス業F	0.75
7	小売業G	0.74
8	電気機器H	0.72
9	サービス業 I	0.63
10	小売業 J	0.63
組入銘柄数		44銘柄

（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2025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・ポジション
割安銘柄を買持ち

市場上昇(+)
市場下落(-)
割安解消によるリターン(+)

ショート・ポジション
割高銘柄を売持ち

市場上昇(-)
市場下落(+)
割高解消によるリターン(+)

市場変動に左右されにくいプラスのリターン目指す

※ 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。

指数について

< 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。