



交付運用報告書

スパークス・少数精鋭・ 日本株ファンド

追加型投信／国内／株式

第11期(決算日 2024年8月26日)
作成対象期間(2023年8月26日～2024年8月26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・少数精鋭・日本株ファンド』は、このたび、第11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・少数精鋭・日本株マザーファンド受益証券を通じて、株価と実態価値が大幅に乖離(バリュウギャップ)している日本企業を中心に20～40社程度に集中投資を行い、信託財産の中長期的な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・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 >

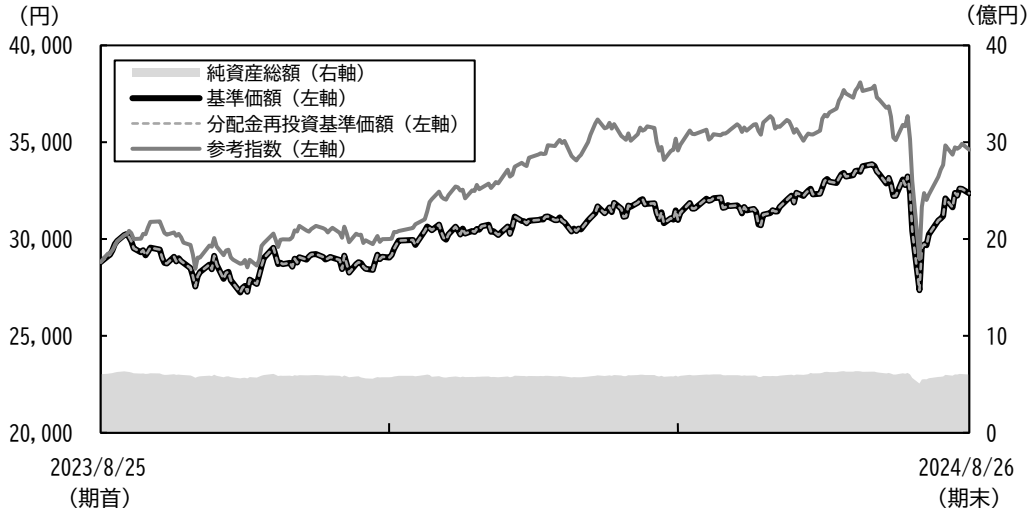
上記URLにアクセス⇒「投資信託」より当ファンドを選択⇒「運用報告書(全体版)」を選択

第11期末 (2024年8月26日)	
基準価額	32,352円
純資産総額	600百万円
第11期 (2023年8月26日～2024年8月26日)	
騰落率	12.3%
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8月26日～2024年8月26日)



第11期首： 28,814円

第11期末： 32,352円(既払分配金0円)

騰落率： 12.3%(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(2023年8月25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・少数精鋭・日本株マザーファンド(以下、マザーファンドといいます。)への投資を通じて、日本の株式に投資をしております。

マザーファンドは、ボトムアップ・リサーチを通じて、株価と実態価値が大幅に乖離(バリュウギャップ)していると判断される銘柄に絞り込んで投資をしました。当期は、ファインセラミックスメーカーや、低価格飲料メーカーなどが業績を大きく拡大し、株式市場に好感されました。一方で、農薬大手メーカーや、売上(売掛)債権保証サービス企業などの株価が、株式市場の期待を下回った業績動向のために下落しました。当期の基準価額は市場全体を下回る結果となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2023年8月26日～2024年8月26日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	627円 (339)	2.042% (1.104)	(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
(販 売 会 社)	(271)	(0.883)	
(受 託 会 社)	(17)	(0.055)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	13 (13)	0.042 (0.042)	(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)	34 (5)	0.110 (0.016)	(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 ・信託事務の処理等に関するその他の諸費用
(印 刷 費 用)	(29)	(0.094)	
(そ の 他)	(0)	(0.000)	
合 計	674	2.194	
期中の平均基準価額は30,706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。

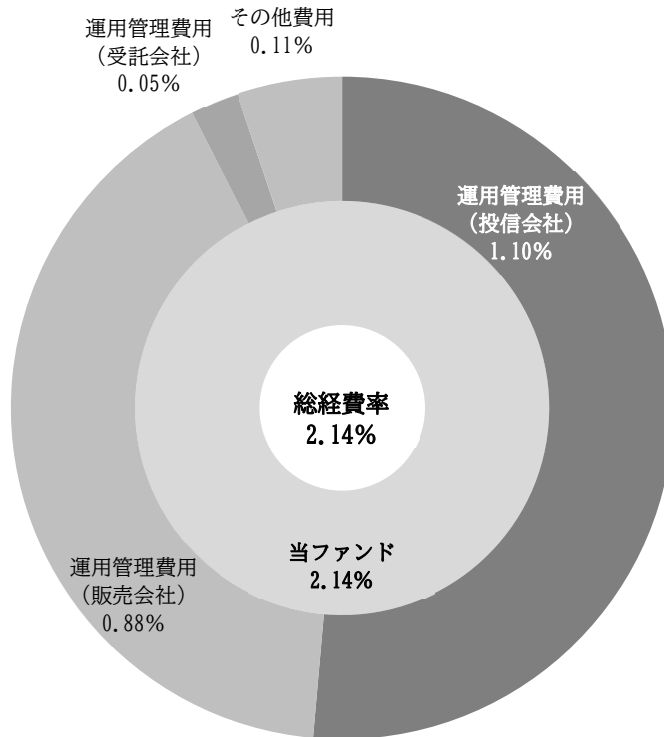
(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

(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2.14%です。



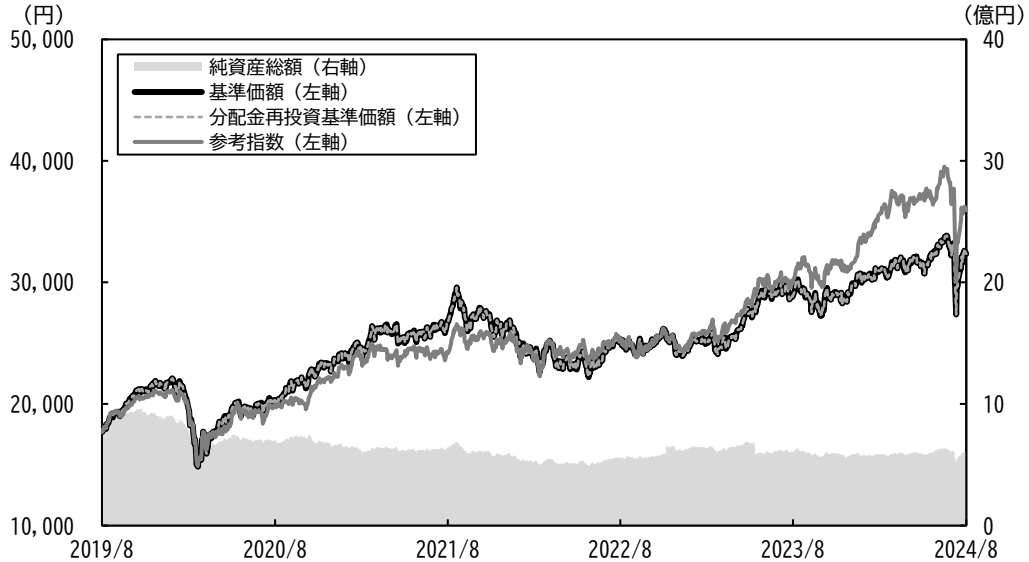
(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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 (2019年8月26日～2024年8月26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2019年8月26日の基準価額に合わせて指数化しております。

	2019/8/26 決算日	2020/8/25 決算日	2021/8/25 決算日	2022/8/25 決算日	2023/8/25 決算日	2024/8/26 決算日
基準価額 (円)	17,685	20,320	26,751	25,288	28,814	32,352
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	14.9	31.6	△ 5.5	13.9	12.3
参考指数騰落率 (%)	—	12.8	21.7	4.6	17.8	20.1
純資産総額 (百万円)	835	703	640	560	603	600

- ※ 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、全体としては上昇基調となりました。

期初は、強い米国経済指標を背景とした米国長期金利の上昇、更に、パレスチナ自治区ガザを実効支配するイスラム組織「ハマス」によるイスラエルへの攻撃を契機に中東情勢の緊迫化、原油高などが嫌気されました。その後、米国景気の沈静化を示す経済指標が続いたことから、FRB(米国連邦準備制度理事会)による追加利上げ観測が後退し、日本株式市場を下支えしました。

2024年に入ると、日本株式市場はデフレ脱却期待から大きく上昇しました。特に大型株は、海外投資家による資金流入の恩恵もあり堅調に推移しました。また、NVIDIA社(米国)などのハイテク株の上昇から、日本の半導体関連企業の株価も大きく上昇しました。

期末にかけては、日本株式市場は、ボラティリティの高い展開となりました。為替市場では日米金利差が意識され、一時ドル円レートが161円台まで円安が進み、自動車セクターなど為替恩恵銘柄を下支えしましたが、日本銀行による政策金利の引き上げ、米国の景気減速懸念を受け、日本株式市場は急落しました。その後、パニック的な投資家心理も落ち着きましたが、急落前を下回る水準で当期を終えました。

■ ポートフォリオ

< スパークス・少数精鋭・日本株ファンド >

当ファンドは、主としてマザーファンドを通じて、日本の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目標に積極的な運用を行うことを基本としています。マザーファンドの組入比率は高水準を維持しました。

< スパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド >

マザーファンドではボトムアップ・リサーチに基づき、逆張りの発想で、徹底した調査から、株価と実態価値が大幅に乖離(バリュージェップ)している企業を中心に投資を行いました。

当期中に新規に組入れた主な銘柄は、

- ① 市場参加者が注目していないために株価が割安に放置されていた銘柄
具体的には、ハイテク用特殊化学メーカーである上村工業、システムインテグレーター大手のフューチャーなどが挙げられます。
- ② 短期的な業績不振など、市場に嫌気される要因があつて割安に放置されていた銘柄
具体的には、ネット証券大手のSBIホールディングス、医療関連データ分析大手のJMDCなどが挙げられます。

一方、売却した銘柄には

- ① 目標株価に到達した銘柄
具体的には、小型建機大手メーカーの竹内製作所、大手ゼネコンの安藤・間などが挙げられます。
- ② よりアップサイドが狙える企業へ入れ替えた銘柄
具体的には、お菓子メーカーの江崎グリコ、ハイテク特殊化学メーカーのフジミインコーポレーテッドなどが挙げられます。
- ③ 当初想定していたような業績拡大が見られなかった銘柄
具体的には、トレーディングカードゲーム大手のブシロード、通信計測機器メーカーのアンリツなどが挙げられます。

(主なプラス要因)

当期のパフォーマンスにプラスに寄与した主な銘柄は、MARUWA、ライフドリンク カンパニー などです。

MARUWAは、セラミック技術を軸にした、電子機器向け素材・部品メーカーです。ニッチな分野ですが高い世界シェアを持っています。当ファンドでは、様々な電子機器における放熱需要の増大に伴い、同社の業績拡大を期待し投資しております。当期、同社の株価はファンドのパフォーマンスに対してプラスに貢献しました。世界的にAI(人工知能)データセンターが増加し、同社の業績の追い風となっております。

ライフドリンク カンパニーは、小売向けPB(プライベートブランド)を中心とした、低価格ドリンクメーカーの大手です。生産アイテムを限定し、高い工場稼働率を維持することで低コスト生産を実現しています。当ファンドでは、インフレによる実質所得の低下、生活防衛意識の高まりが、同社への強い追い風になると判断しています。当期、同社の株価はファンドのパフォーマンスに対してプラスに貢献しました。低価格飲料に対する需要が拡大し、好決算が続いていることが背景と思われます。

(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主な銘柄は、クミアイ化学工業、イー・ギャランティ などです。

クミアイ化学工業は国内農薬の大手企業です。当ファンドでは畑作向け除草剤の拡大を期待し投資しています。当期、同社株価はファンドのパフォーマンスにマイナスに影響しました。同社農薬の市中在庫を減らす動きと、豪州での価格引き下げを背景に、同社決算が株式市場の期待を下回りました。

イー・ギャランティは、企業の売掛債権の保証業務を提供しています。当ファンドでは、コロナ禍の各種補助金が終了することによって経営不振に陥る企業が増加することで、売掛債権の保証ニーズが増えると判断しています。当期、同社株価はファンドのパフォーマンスにマイナスに影響しました。企業倒産の拡大を受けて、高いリスクの業種に対する債権保証を一旦抑制した結果、同社決算が株式市場の期待を下回りました。

〔 組入上位10銘柄 〕

前期末(2023年8月25日)

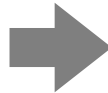
	銘柄名	比率(%)
1	MARUWA	9.2
2	東洋炭素	6.3
3	マックス	5.4
4	京成電鉄	5.3
5	トーセイ	4.6
6	メック	3.8
7	クミアイ化学工業	3.4
8	フジミインコーポレーテッド	3.4
9	ニチハ	3.3
10	全国保証	3.2

※ 比率は対純資産(マザーファンドベース)

当期末(2024年8月26日)

	銘柄名	比率(%)
1	ライフドリンク カンパニー	9.0
2	MARUWA	7.4
3	マックス	5.7
4	トーセイ	5.6
5	東洋炭素	4.9
6	ニチハ	3.5
7	京成電鉄	3.5
8	山洋電気	3.5
9	メック	3.4
10	全国保証	3.3

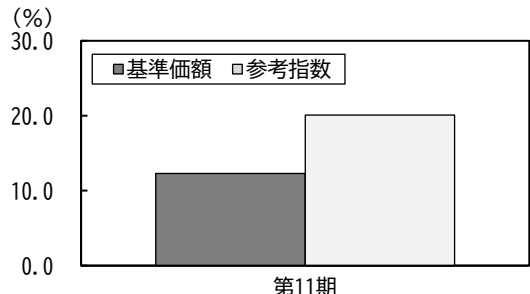
※ 比率は対純資産(マザーファンドベース)



■ 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。

当ファンドの基準価額と参考指数の対比(期別騰落率)



第11期
(2023/8/26 ~ 2024/8/26)

(注) 基準価額の騰落率は、分配金込みです。

■ 分配金

当期の収益分配金につきましては、基準価額水準、市場動向等を勘案して、分配を見送らせていただきました。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11期 (2023年8月26日～ 2024年8月26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	22,352

(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・少数精鋭・日本株ファンド >

マザーファンドの組入比率は、引き続き高水準を維持し、信託財産の中長期的な成長を目標に運用を行います。

< スパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド >

日本には優れた製品やサービス、事業モデルを軸に、市場シェアトップ企業に成り得るにも関わらず、株式市場から注目されていない企業が多数存在しています。これらの企業は、長期にわたって成長し、同時に高い利益率を維持する可能性が高いにも関わらず、株価は将来を織り込めていないため割安となっています。長期に成長する企業を割安な株価で投資するには、株式市場から注目されていない企業、つまり株式市場のコンセンサスとは異なる視点が必要です。これを「逆張りの発想」と当ファンドでは呼んでいます。ボトムアップ・リサーチと逆張りの発想とによって、株式市場に注目されていない企業の中から、長期に成長が期待できる企業を発掘し、割安な株価で投資していきたいと思えます。

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

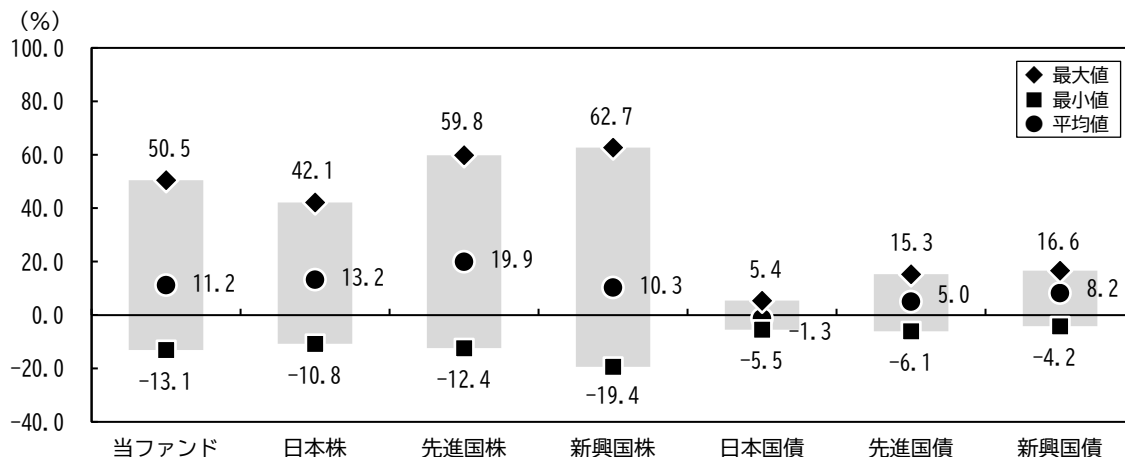
該当事項はありません。

当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2013年8月30日から2033年8月25日まで	
運用方針	信託財産の中長期的な成長を目指して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・少数精鋭・日本株マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。なお、株式等に直接投資する場合があります。
	スパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド	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>主としてスパークス・少数精鋭・日本株マザーファンドへの投資を通じて、わが国の金融商品取引所に上場している株式の中から、ベンチマークや業種にとらわれず、市場価値と独自の分析に基づく本質的な価値との乖離(以下「バリュージェット」)が大きく、魅力的と判断した中小型株式銘柄群を中心に、20銘柄から40銘柄程度に集中投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目指して、積極的な運用を行います。</p> <p>また、株式市場の状況によって、大型銘柄により多くの投資機会があると判断される場合には、大型株式銘柄にも積極投資します。</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。 	

(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 (2019年8月末～2024年7月末)



(注1) 2019年8月～2024年7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。

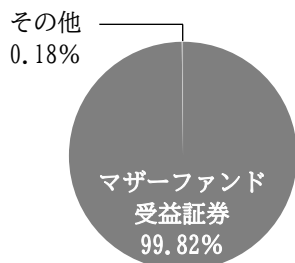
当ファンドのデータ

■ 組入資産の内容 (2024年8月26日現在)

< 組入ファンド >

ファンド名	第11期末
スパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド	99.82%
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11期末 2024年8月26日
純資産総額	600,863,752円
受益権総口数	185,726,674口
1万口当たり基準価額	32,352円

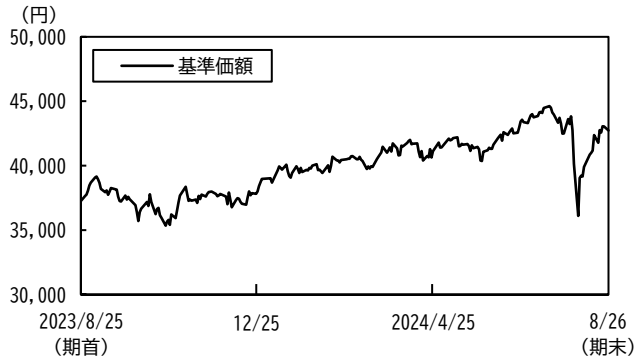
(注) 当期中における追加設定元本額は20,220,344円、同解約元本額は43,938,372円です。

■ 組入上位ファンド（銘柄）の内容

【スパークス・少数精鋭・日本株マザーファンド】（2024年8月26日現在）

< 基準価額の推移 >

（2023年8月26日～2024年8月26日）



< 組入上位10銘柄 >

	銘柄名	業種	比率(%)
1	ライフドリンク カンパニー	食料品	9.0
2	MARUWA	ガラス・土石製品	7.4
3	マックス	機械	5.7
4	トーセイ	不動産業	5.6
5	東洋炭素	ガラス・土石製品	4.9
6	ニチハ	ガラス・土石製品	3.5
7	京成電鉄	陸運業	3.5
8	山洋電気	電気機器	3.5
9	メック	化学	3.4
10	全国保証	その他金融業	3.3
組入銘柄数		32銘柄	

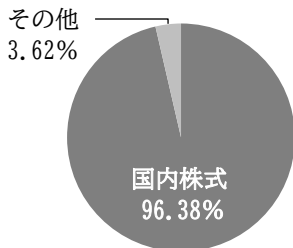
※ 組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

< 1万口当たりの費用明細 >

項目	当期 2023年8月26日～2024年8月26日	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株式)	18円 (18)	0.045% (0.045)
(b) その他費用 (その他)	0 (0)	0.000 (0.000)
合計	18	0.045

期中の平均基準価額は40,118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2024年8月26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)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「NFR」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、NFRおよびその許諾者に帰属します。NFR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。