



■当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／国内／株式	
信託期間	2007年1月31日から2017年1月25日まで	
運用方針	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ます。	
主要運用対象	ベビーファンド	主として「スパークス・日本中小型株・マザーファンド」(以下「マザーファンド」といいます。)の受益証券への投資を通じて、わが国の株式に実質的に投資します。また、当ファンドで直接投資することもあります。
	マザーファンド	わが国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	ベビーファンド	株式への実質投資割合には、制限を設けません。
	マザーファンド	株式への投資には、制限を設けません。
分配方針	経費控除後の配当等収益および売買益(評価益を含みます)等の分配対象額の範囲内で、委託者が基準価額水準および市況動向等を勘案して分配金額を決定します。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。	

※2014年12月から交付運用報告書と運用報告書(全体版)に分冊化されました。本書は運用報告書(全体版)です。

スパークス・M&S・ ジャパン・ファンド

愛称：**華咲く中小型**

第8期 運用報告書(全体版) (決算日 2015年1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・M&S・ジャパン・ファンド』は、このたび、第8期の決算を行いました。ここに期中の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・アセット・マネジメント株式会社

東京都品川区東品川二丁目2番4号 天王洲ファーストタワー16階

＜お問い合わせ先＞

リテールBD マーケティング室
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/>

■設定以来の運用実績

決算期	基準価額			ベンチマーク		株式組入比率	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率		期中騰落率		
(設定日) 2007年1月31日	円 10,000	円 -	% -	600.816854	% -	% -	百万円 804
1期(2008年1月25日)	6,935	0	△ 30.7	465.004626	△ 22.6	89.1	708
2期(2009年1月26日)	4,194	0	△ 39.5	288.513863	△ 38.0	90.0	483
3期(2010年1月25日)	4,972	0	18.6	361.191853	25.2	96.2	373
4期(2011年1月25日)	5,899	0	18.6	372.299543	3.1	92.5	539
5期(2012年1月25日)	5,654	0	△ 4.2	325.828925	△ 12.5	96.7	362
6期(2013年1月25日)	8,641	0	52.8	386.847988	18.7	94.6	369
7期(2014年1月27日)	13,505	0	56.3	534.874741	38.3	95.7	692
8期(2015年1月26日)	16,145	250	21.4	638.871878	19.4	98.0	387

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 設定日の基準価額は設定当初の投資元本です。

(注) 設定日のベンチマークは、設定日前営業日(2007年1月30日)の値です。

(注) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

■当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率
		騰落率		騰落率	
(期首) 2014年1月27日	円 13,505	% -	534.874741	% -	% 95.7
1月末	13,475	△ 0.2	535.330435	0.1	97.2
2月末	13,097	△ 3.0	532.052817	△ 0.5	97.4
3月末	13,366	△ 1.0	533.550390	△ 0.2	96.6
4月末	13,444	△ 0.5	518.420323	△ 3.1	96.2
5月末	14,000	3.7	536.125436	0.2	97.5
6月末	15,161	12.3	566.733707	6.0	97.3
7月末	15,503	14.8	580.724523	8.6	97.6
8月末	15,874	17.5	579.922136	8.4	98.0
9月末	16,358	21.1	598.760644	11.9	96.8
10月末	15,690	16.2	601.169423	12.4	96.2
11月末	16,339	21.0	634.251905	18.6	97.1
12月末	16,907	25.2	641.683148	20.0	97.3
(期末) 2015年1月26日	16,395	21.4	638.871878	19.4	98.0

(注) 期末基準価額は分配金込、騰落率は期首比です。

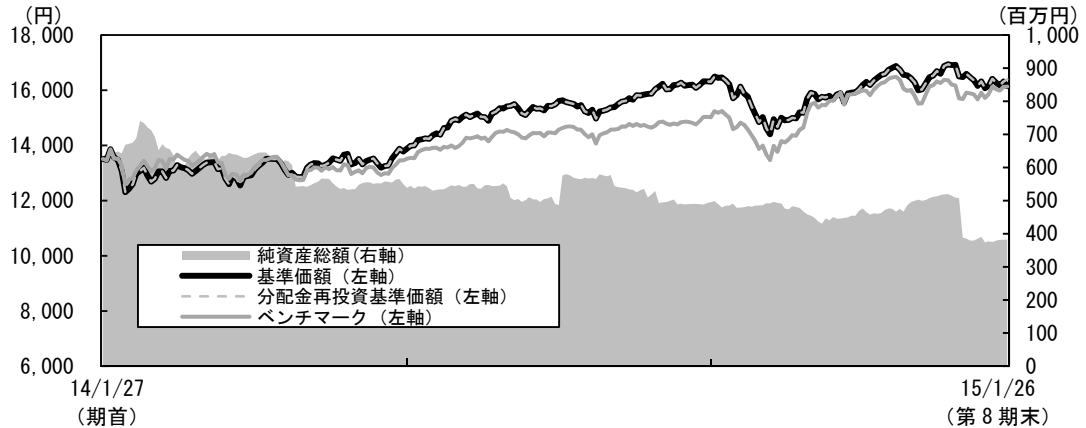
(注) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しております。

※ベンチマーク＝ラッセル／ノムラ・ミッド・スモール・キャップ指数(配当込)

■運用経過

1) 基準価額等の推移 (2014年1月28日～2015年1月26日)

基準価額は期首に比べ21.4% (分配金再投資ベース) の上昇となりました。



第8期首 : 13,505 円

第8期末 : 16,145 円 (既払分配金 250 円)

騰落率 : 21.4% (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。

※ ベンチマークは「ラッセル/ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数 (配当込)」です。

※ ベンチマークは期首 (2014年1月27日) の基準価額に合わせて指数化しております。

2) 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・日本中小型株・マザーファンド受益証券を通じて、日本の中小型株式を中心に投資しているため、国内中小型株式市場全体の上昇と組み入れを行った個別銘柄の株価上昇が中小型株式市場を上回ったことが基準価額の上昇要因となりました。

一方、日本の中小型株式市場の一時的な反落と組み入れを行った個別銘柄の株価下落が、基準価額の一時的な下落要因となりました。

3) ベンチマークとの差異について

局面毎の主なベンチマークとの差異については以下の通りです。

(期首～4月中旬)

ベンチマークを若干下回るパフォーマンスとなりました。ベンチマークが概ね横ばいとなる中で、保有する化学関連企業の株価下落がマイナスに影響しました。

(4月下旬～10月上旬)

ベンチマークを上回りました。ベンチマークが上昇する中で、上位に組み入れていた機械関連、建設関連の企業群が上昇したこと等が貢献しました。

(10月中旬～11月末)

ベンチマークを下回るパフォーマンスとなりました。市場は急落を経て上昇に向かいましたが、保有する石油関連企業の株価下落がマイナスに影響しました。

(12月～期末)

市場を牽引する要因が不透明な中で市場は上昇、ほぼベンチマークと同程度の推移となりました。

主なプラス要因については以下の通りです。

- ・当期のパフォーマンスに貢献した主な銘柄は、日精エー・エス・ビー機械、テンポスバスターズ等です。
- ・日精エー・エス・ビー機械はペットボトル製造機械の大手メーカーです。同社の製造する高品質ペットボトルの潜在市場は依然として大きいこと、またインドでの生産拠点拡充により高いコスト競争力を身につけたことを鑑み、同社業績の再成長期待は高いと判断し、投資を行いました。その後、受注の回復と堅調な業績動向が確認されたことで株価は上昇したものと考えます。
- ・テンポスバスターズは中古厨房機器の販売を主力事業とする企業です。当ファンドでは、中古厨房機器販売での高い競争力を活かして、顧客層及び提供商品・サービスを拡大することで成長を目指す戦略により、同社は高い成長を遂げる可能性があると考え、投資を行いました。その後、同社の業績は堅調に推移したことで株価は上昇したと考えます。

主なマイナス要因については以下の通りです。

- ・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、アーレスティ、石原産業等です。
- ・アーレスティは自動車向けを中心とするダイカスト製品の大手企業です。急激な増産対応等で海外工場の生産性が悪化したことによる業績低迷懸念及び公募増資による希薄化の影響で株価が下落したと考えます。
- ・石原産業は酸化チタン及び農薬の製造を主力とする企業です。資源価格の下落や一時的な円安の反転を受けて業績不透明感が台頭したことで2014年10月中旬にかけて株価が下落したと考えます。

■当期の市場環境

当期の日本株式市場を当ファンドのベンチマークであるラッセル／ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数（配当込）の推移で見ると、期首に比べ19.4%の上昇となりました。

局面毎の主な変動要因は下記の通りです。

（期首～2014年5月中旬）

2013年末の株価急騰の反動と消費税の引き上げの影響、また米国の金融引き締め政策の影響や世界経済の先行きに対する懸念から低調な推移となりました。

（5月下旬～10月下旬）

米国経済の回復や再度の円安を背景に下げ止まり株価は上昇に転じましたが、欧州経済不安、原油安を受けた資源国経済の不透明感台頭等から一時大幅な調整局面となりました。

（10月下旬～期末）

欧米中央銀行の金融政策期待や日本銀行による追加金融緩和実施決定を受け株価は上昇しましたが、中国経済指標の悪化や原油安進行を受け株価上昇は一服、一進一退の動きとなりました。

* 当ファンドはファミリーファンド方式で運用されています。

運用状況の詳細につきましては、「スパークス・M&S・ジャパン・ファンド」は、実質的な運用を親投資信託「スパークス・日本中小型株・マザーファンド」で行っており、当該マザーファンドの運用状況を記載しております。

■ポートフォリオについて

<スパークス・M&S・ジャパン・ファンド>

当ファンドは、スパークス・日本中小型株・マザーファンド受益証券（以下、マザーファンド）を通じて、日本の中小型株式に投資し、信託財産の中長期的な成長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・日本中小型株・マザーファンド>

当ファンドではあらかじめ業種毎の比率を決めてから銘柄を組み入れるのではなく、ボトムアップ・リサーチに基づき投資魅力が高いと考える銘柄を選別し、株価上昇余地やリスク要因、株式の流動性や株価が再評価されるまでの時間軸等を考慮して、ポートフォリオを構築しています。

当期においては、先行投資や一時的な生産性悪化から株価評価が低位に留まっているアーレスティ、新規顧客拡大が進む鬼怒川ゴム工業、水産事業の成長が期待されるマルハニチロなどへ新規に投資しました。一方でピストンリング製造大手の日本ピストンリング、不動産運営が収益柱である片倉工業、半導体製造に使われる封止装置大手のTOWAなどの銘柄を売却しました。各銘柄とも、株価が上昇し企業価値を織り込んだと判断したことが売却の背景です。期末の保有銘柄数は41銘柄となっております。

〔組入れ上位10銘柄〕

前期末（2014年1月27日）

	銘柄名	組入比率(%)
1	日本ピストンリング	4.6
2	富士石油	4.2
3	富士紡ホールディングス	4.1
4	日鉄住金テックスエンジ	4.1
5	長谷工コーポレーション	4.0
6	片倉工業	3.9
7	石原産業	3.8
8	エス・エム・エス	3.7
9	日特エンジニアリング	3.7
10	アネスト岩田	3.6

当期末（2015年1月26日）

	銘柄名	組入比率(%)
1	日精エー・エス・ビー機械	4.0
2	マルハニチロ	3.8
3	鬼怒川ゴム工業	3.7
4	日鉄住金テックスエンジ	3.7
5	テンポスバスターズ	3.6
6	D I C	3.4
7	藤森工業	3.3
8	富士石油	3.3
9	トッパン・フォームズ	3.3
10	オープンハウス	3.2



※組入比率は対純資産（マザーファンドベース）

■今後の運用方針

<スパークス・M&S・ジャパン・ファンド>

スパークス・日本中小型株・マザーファンド受益証券の組入比率は、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・日本中小型株・マザーファンド>

昨年の株式市場は米国経済と日銀の金融緩和・円安による今後の期待値で支えられた一年でありました。一方、2015年の日本経済は、実体経済が着実に改善し始める年になると考えています。ギリシャ債務危機の再燃をはじめ、原油市況の低迷、中東における地政学リスクの高まりなど、世界全体を見ると懸念材料は存在しておりますが、海外要因が日本経済全体へ与えるマイナス影響は限定的であることに加え、消費増税に伴って低迷した消費には回復余地は大きく、また円安効果が国内への生産回帰や輸出増加となって現れ始めることなどを鑑みれば、依然として日本株の再評価余地は大きいものと考えます。

当ファンドにおける銘柄選別については従来の方針を継続いたします。日本の中小型株の企業の中から、引き続き独自の競争力で利益成長が可能で、長期的な企業価値拡大を期待できる銘柄や大きく割安に放置されている銘柄を当社独自の企業調査により発掘、投資いたします。

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。

■収益分配

収益分配金につきましては、基準価額水準、市況動向、分配対象額の水準等を勘案し、次表の通りとさせていただきます。収益分配に充てなかった利益（留保益）につきましては、信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用します。

■分配原資の内訳

(単位：円 1万口当たり・税引前)

項目	第8期
当期分配金	250
(対基準価額比率)	1.52%
当期の収益	250
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	6,145

(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。

■1万口当たりの費用明細

項 目	第8期 2014年1月28日～2015年1月26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)	301円 (177) (113) (11)	2.02% (1.19) (0.76) (0.07)	(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、口屋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)	25 (25)	0.17 (0.17)	(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) (印刷費用)	15 (2) (13)	0.10 (0.01) (0.09)	(c)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ・ファンドの監査人等に対する報酬及び費用 ・法定書類等の作成、印刷費用
合 計	341	2.29	
期中の平均基準価額は14,935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2位未満は四捨五入してあります。

■親投資信託受益証券の設定、解約状況(2014年1月28日から2015年1月26日まで)

項 目	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
スパークス・日本中小型株・マザーファンド	200,173	417,299	407,053	823,452

(注) 単位未満は切り捨て。

■親投資信託の株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期中の株式売買金額	1,387,399千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	718,953千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	1.92

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

■親投資信託における主要な売買銘柄(2014年1月28日から2015年1月26日まで)
株 式

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
アーレステイ	36.1	31,086	861	日本ピストンリング	218	48,798	223
鬼怒川ゴム工業	46	23,580	512	片倉工業	32.6	40,926	1,255
マルハニチロ	14	22,926	1,637	T O W A	61.8	38,838	628
ジャハックロス	40	19,773	494	アネスト岩田	51	35,385	693
デジタル・アドバタイジング・コンソーシアム	41.7	18,717	448	富士紡ホールディングス	113	32,575	288
D I C	73	18,657	255	長谷工コーポレーション	46.8	32,110	686
ア ン リ ツ	22.5	18,170	807	巴 工 業	18.4	31,739	1,724
三菱総合研究所	8.1	17,022	2,101	エス・エム・エス	13	30,339	2,333
カブコ	9.8	16,974	1,732	日特エンジニアリング	27.6	29,031	1,051
トッパン・フォームズ	16.8	16,133	960	石原産業	304	28,057	92

(注) 金額は受け渡し代金。

■利害関係人との取引状況等(2014年1月28日から2015年1月26日まで)

(1) 当期中の利害関係人との取引状況

当期中における利害関係人との取引はありません。

(2) 利害関係人の発行する有価証券等の売買状況及び期末残高

該当事項はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定する利害関係人です。

■信託財産と委託会社との間の取引の状況(2014年1月28日から2015年1月26日まで)

委託会社が行う第一種金融商品取引業及び第二種金融商品取引業に係る業務において、信託財産との当期中における取引はありません。

■委託会社による自社が設定する投資信託の受益証券又は投資法人の投資証券の自己取得及び処分の状況(2014年1月28日から2015年1月26日まで)

該当事項はありません。

■組入資産の明細(2015年1月26日現在)
親投資信託残高

項 目	前 期 末		当 期 末	
	口 数		口 数	
	千口		千口	
			千円	
スパークス・日本中小型株・マザーファンド	378,290		171,410	
			386,702	

(注) 口数・評価額の単位未満は切り捨て。

■有価証券の貸付及び借入の状況(2015年1月26日現在)
該当事項はありません。

■投資信託財産の構成 (2015年1月26日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
スパークス・日本中小型株・マザーファンド	386,702	96.8
コーラル・ローン等、その他	12,944	3.2
投資信託財産総額	399,646	100.0

(注) 金額の単位未満は切り捨て。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況
(2015年1月26日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	399,646,549 円
コーラル・ローン等	11,924,734
スパークス・日本中小型株・マザーファンド(評価額)	386,702,735
未 収 入 金	1,019,077
未 収 利 息	3
(B) 負 債	11,957,245
未 払 収 益 分 配 金	6,003,218
未 払 解 約 金	1,019,077
未 払 信 託 報 酬	4,684,557
そ の 他 未 払 費 用	250,393
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	387,689,304
元 本	240,128,753
次 期 繰 越 損 益 金	147,560,551
(D) 受 益 権 総 口 数	240,128,753 口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	16,145 円

<注記事項(当期の運用報告書作成時では監査未了)>

①期首元本額	512,603,192 円
期中追加設定元本額	273,228,673 円
期中一部解約元本額	545,703,112 円

■損益の状況
当期 (自2014年1月28日 至2015年1月26日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	103 円
受 取 利 息	103
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	50,489,911
売 買 益	100,568,063
売 買 損	△ 50,078,152
(C) 信 託 報 酬 等	△ 10,896,228
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	39,593,786
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	16,365,778
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	97,604,205
配 当 等 相 当 額	(87,204,133)
売 買 損 益 相 当 額	(10,400,072)
(G) 合 計 (D + E + F)	153,563,769
(H) 収 益 分 配 金	△ 6,003,218
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	147,560,551
追 加 信 託 差 損 益 金	97,604,205
(配 当 等 相 当 額)	(87,204,133)
(売 買 損 益 相 当 額)	(10,400,072)
分 配 準 備 積 立 金	49,956,346
繰 越 損 益 金	0

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。

(注3) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

②分配金の計算過程

項 目		第 8 期
費用控除後の配当等収益額	A	103 円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	B	39,593,683 円
収益調整金額	C	97,604,205 円
分配準備積立金額	D	16,365,778 円
当ファンドの分配対象収益額 (E=A+B+C+D)	E	153,563,769 円
当ファンドの期末残存口数	F	240,128,753 口
1万口当たり収益分配対象額 (G=E/F*10,000)	G	6,395.06 円
1万口当たり分配金額	H	250.00 円
収益分配金金額 (I=F*H/10,000)	I	6,003,218 円

■お知らせ

- ① 2014年12月1日付で下記の通り投資信託約款の変更をいたしました。
 - ・運用報告書の二段階化について信託約款に記載し、所要の変更を行いました。
- ② 国内株式売却取引の誤発注による損失相当額として、弊社は主要投資対象のマザーファンドに対して11月20日付で225,859円を賠償致しました。

指数に関して

・ファンドのベンチマークである『ラッセル／ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数（配当込）』についてラッセル／ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数（配当込）は Russell/Nomura 日本株インデックスのサイズ別指数です。Russell/Nomura 日本株インデックスは、野村証券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村証券株式会社及び Russell Investments に帰属します。なお、野村証券株式会社及び Russell Investments は、ラッセル／ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数（配当込）の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、スパークス・アセット・マネジメント株式会社がラッセル／ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数（配当込）を用いて行う事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

<補足情報>

■組入資産の明細(2015年1月26日現在)

下記は、スパークス・日本中小型株・マザーファンド全体(238,831千口)の内容です。

国内株式

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
水産・農林業(3.9%)			
マルハニチロ	—	12.1	20,642
建設業(6.0%)			
長谷工コーポレーション	46.8	—	—
日鉄住金テックスエンジ	94	39	19,773
住友電設	—	8.8	12,179
食料品(—%)			
プリマハム	70	—	—
繊維製品(5.2%)			
片倉工業	32.6	—	—
東洋紡	62	66	10,494
富士紡ホールディングス	168	55	17,215
パルプ・紙(—%)			
中越パルプ工業	23	—	—
化学(8.1%)			
石原産業	285	—	—
セントラル硝子	60	—	—
保土谷化学工業	40	35	6,720
D I C	87	63	18,522
レック	4.5	—	—
藤森工業	13	5.6	17,920
医薬品(—%)			
日本ケミファ	14	—	—
石油・石炭製品(3.4%)			
富士石油	115.4	50.6	17,811
鉄鋼(—%)			
東京鐵鋼	43	—	—
非鉄金属(2.8%)			
アールスティ	—	23.2	14,732
金属製品(3.6%)			
宮地エンジニアリンググループ	119	38	7,068
高周波熱練	—	14.4	12,225
機械(10.0%)			
日特エンジニアリング	38	10.4	13,166
日精エー・エス・ビー機械	—	7.7	21,529
巴工業	17.4	—	—
TOWA	61.8	—	—
アネスト岩田	51	—	—
日本ビストリン	209	—	—
T P R	—	2.7	7,840
日本トムソン	—	18	10,224
電気機器(6.6%)			
芝浦メカトロニクス	88	41	13,817
第一精工	9	—	—
アンリツ	—	20.3	17,173
日本電波工業	13	—	—
新日本無線	—	8	3,896
輸送用機器(11.1%)			
鬼怒川ゴム工業	—	39	20,163
近畿車輦	—	28	9,268

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ファルテック	1.4	—	—
プレス工業	—	14	5,516
太平洋工業	33.5	—	—
富士機工	31	29	15,515
T B K	—	13.8	8,556
その他製品(4.8%)			
フルヤ金属	6.4	2.7	7,886
トッパン・フォームズ	—	14.5	17,646
河合楽器製作所	48	—	—
陸運業(2.9%)			
ハマキョウレックス	3.6	—	—
センコー	—	23	15,180
情報・通信業(10.5%)			
三菱総合研究所	4.3	5.6	15,870
ボルトクワイン・ビットクルーホールディングス	—	16.1	13,878
カプコン	—	8.5	16,022
T K C	—	5	10,090
卸売業(3.6%)			
テンボスバスターズ	—	13.9	19,251
アルコニックス	6	—	—
シークス	2.6	—	—
小売業(1.6%)			
エディオン	6	—	—
ハニーズ	—	8.5	8,253
あさひ	9	—	—
銀行業(2.7%)			
武蔵野銀行	6.4	1.3	4,888
栃木銀行	72	19	9,557
保険業(1.1%)			
ライフネット生命保険	22	19	5,814
その他金融業(2.5%)			
ジャックス	—	25	13,500
不動産業(6.1%)			
サンセイランディック	29	—	—
オープンハウス	12.2	8.1	17,334
京阪神ビルディング	—	22.1	14,807
サービス業(3.3%)			
アコーディア・ゴルフ	21.5	—	—
エス・エム・エス	16.2	6.4	6,918
デジタル・アドバタイジング・コンソーシアム	—	22.4	10,729
合計	株数	金額	
	2,095	863	529,595
銘柄数<比率>	43銘柄	41銘柄	<98.3%>

(注1) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。
(注2) 評価額欄の< >内は、このファンドが組み入れている親投資信託の純資産総額に対する評価額の比率。
(注3) 株数・評価額の単位未満は切り捨て。ただし、株数が単位未満の場合は小数で記載。
(注4) —印は組み入れなし。

スパークス・日本中小型株・マザーファンド

第8期運用報告書

決算日 2014年11月20日

(計算期間：2013年11月21日～2014年11月20日)

運用方針	主としてわが国の金融商品取引所上場株式の中小型株式の中から、徹底したボトムアップ・リサーチに基づいて銘柄を選択し、ポートフォリオを構築します。
主要投資対象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入株式制限	株式への投資には、制限を設けません。

■設定以来の運用実績

決算期	基準価額		ベンチマーク		株式組入比率	純資産総額
	円	期中騰落率		期中騰落率		
(設定日) 2006年11月20日	10,000	% —	547.94602	% —	% —	百万円 234
1期(2007年11月20日)	9,744	△ 2.6	517.183138	△ 5.6	87.8	2,434
2期(2008年11月20日)	5,275	△ 45.9	292.448074	△ 43.5	92.9	1,586
3期(2009年11月20日)	5,749	9.0	329.904521	12.8	97.4	623
4期(2010年11月22日)	6,467	12.5	348.560486	5.7	94.1	731
5期(2011年11月21日)	6,859	6.1	308.121704	△ 11.6	96.1	545
6期(2012年11月20日)	9,118	32.9	325.862871	5.8	95.9	494
7期(2013年11月20日)	17,841	95.7	531.171463	63.0	96.7	1,131
8期(2014年11月20日)	21,839	22.4	628.991832	18.4	95.8	656

(注1) 設定日の基準価額は設定当初の投資元本です。

(注2) 設定日のベンチマークは、設定日前営業日(2006年11月17日)の値です。

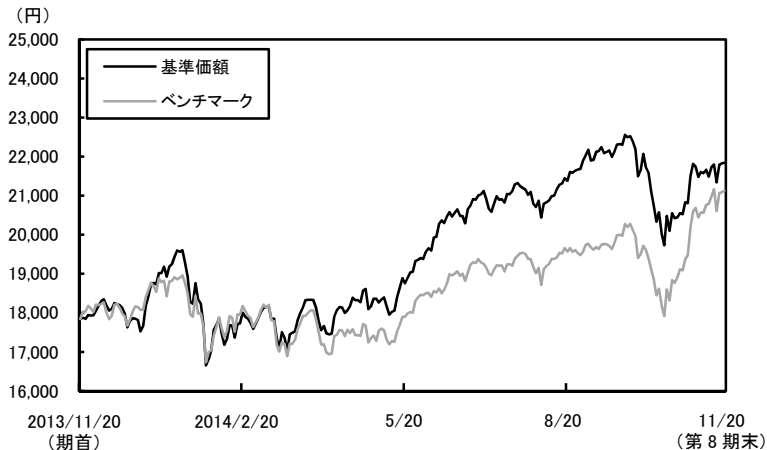
■当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基準 価 額		ベンチマーク		株 式 組入比率
	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	騰 落 率	
(期 首) 2013年11月20日	円 17,841	% —	531.171463	% —	% 96.7
11月末	18,179	1.9	541.843163	2.0	97.3
12月末	18,732	5.0	558.956585	5.2	97.2
2014年1月末	18,237	2.2	535.330435	0.8	97.3
2月末	17,750	△ 0.5	532.052817	0.2	97.4
3月末	18,136	1.7	533.550390	0.4	96.4
4月末	18,274	2.4	518.420323	△ 2.4	96.1
5月末	19,057	6.8	536.125436	0.9	97.3
6月末	20,662	15.8	566.733707	6.7	97.2
7月末	21,153	18.6	580.724523	9.3	97.7
8月末	21,684	21.5	579.922136	9.2	98.0
9月末	22,382	25.5	598.760644	12.7	96.6
10月末	21,506	20.5	601.169423	13.2	96.3
(期 末) 2014年11月20日	21,839	22.4	628.991832	18.4	95.8

(注)騰落率は期首比です。

※ベンチマーク=ラッセル/ノムラ・ミッド・スモール・キャップ指数(配当込)

■基準価額の推移



期 首	高 値	安 値	期 末
2013/11/20	2014/9/25	2014/2/4	2014/11/20
17,841 円	22,559 円	16,656 円	21,839 円

※ベンチマークは期首(2013年11月20日)の基準価額に合わせて指数化しております。

■当期の市場環境

当期の日本株式市場を当ファンドのベンチマークであるラッセル/ノムラ・ミッド・スモールキャップ指数（配当込）の推移で見ると、期首に比べ 18.4%の上昇となりました。

（期首～2014 年 1 月上旬）

日本国内の着実な景況感改善に加え、米国金融緩和の縮小決定を背景とした円安進行も相俟って堅調な推移となりました。

（1 月中旬～5 月中旬）

2013 年末の株価急騰の反動と消費税の引き上げの影響、また米国の金融引き締め政策の影響や世界経済の先行きに対する懸念から低調な推移となりました。

（5 月下旬～10 月中旬）

米国経済の回復や再度の円安進行を背景に株価は上昇しましたが、欧州経済不安、原油安を受けた資源国経済の不透明感台頭等から一時大幅な調整局面となりました。

（10 月下旬～期末）

欧米中央銀行の金融政策期待や日本銀行による追加金融緩和実施決定を受け株価は上昇しました。

■当期の運用経過

1) 基準価額の推移

基準価額は、期初 17,841 円から期末は 21,839 円となり、22.4%の上昇となりました。当ファンドのパフォーマンスはベンチマークを上回りました。

2) 基準価額の主な変動要因

- ・電機業界の市場拡大や技術変化が好業績につながった銘柄や、設備投資拡大の恩恵を享受した銘柄等の貢献が基準価額の上昇要因となりました。
- ・一方で、上昇相場の中で業績が振るわなかった銘柄等の影響が下落要因となりました。

3) ベンチマークとの差異について

局面毎の主なベンチマークとの差異については以下の通りです。

（期首～2 月）

ベンチマークを若干下回るパフォーマンスとなりました。ベンチマークが概ね横ばいとなる中で、保有する金属製品関連企業、石油関連企業の株価下落がマイナスに影響しました。

（3 月～10 月上旬）

ベンチマークを上回りました。ベンチマークが上昇する中で、上位に組み入れていた機械関連、建設関連の企業群が上昇したこと等が貢献しました。

（10 月中旬～期末）

ベンチマークを下回るパフォーマンスとなりました。市場は急落を経て上昇に向かいましたが、保有する石油関連企業の株価下落がマイナスに影響しました。

主なプラス要因については以下の通りです。

- ・当期のパフォーマンスに貢献した主な銘柄は富士紡ホールディングス、日精エー・エス・ビー機械、TOWA 等です。
- ・富士紡ホールディングスは繊維業を発祥とする企業で、現在は研磨材事業を柱としています。同社の 2014 年 3 月期業績は、前年度業績を押し上げた大口顧客向け売上の急減等で大幅な減益となっており、株価は下落していました。当ファンドでは、同社の研磨材事業は高い競争力を有しており、市場も中長期的な成長が見込めることから、業績停滞は一時的であると判断し、投資を行いました。その後、2015 年 3 月期に入り、堅調な業績動向が確認されたことで株価は上昇したと考えます。
- ・日精エー・エス・ビー機械はペットボトル製造機械の大手メーカーです。堅調な業績の中で一時的な受注減少が嫌気され株価は調整局面にありました。当ファンドでは、同社の製造する高品質ペットボトルの潜在市場は依然として大きいこと、またインドでの生産拠点拡充により高いコスト競争力を身につけたことを鑑み、同社業績の再成長期待は高いと判断し、投資を行いました。その後、受注の回復と堅調な業績動向が確認されたことで株価は上昇したのと考えます。
- ・TOWA は半導体製造に使われる封止装置で世界シェアトップの企業です。当ファンドでは、同社の新製品は高い競争力を有しており、半導体製造装置への投資が回復してきた際には、同社の業績拡大余地は大きいと考え投資を行いました。その後 2015 年 3 月期において同社業績の回復が確認されたことで株価は上昇したと考えます。

主なマイナス要因については以下の通りです。

- ・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、宮地エンジニアリング、アーレスティ、あさひ等です。
- ・宮地エンジニアリングは鋼製橋梁大手企業です。2015年3月期において、前年度の高採算案件の業績寄与が下落したこと等により、四半期業績が減益推移となっていることで株価が下落したと考えます。
- ・アーレスティは自動車向けを中心とするダイカスト製品の大手企業です。急激な増産対応等で海外工場の生産性が悪化したことによる業績低迷懸念及び公募増資による希薄化の影響で株価が下落したと考えます。
- ・あさひは全国で自転車専門店を展開しています。大規模な店舗や自社企画のプライベートブランド製品及びアフターサービスの充実といった強みを有しています。消費税増税にかかる駆け込み需要の反動による影響や円安による仕入れ価格の上昇等により、2014年2月期以降、低調な業績推移となっていることで株価が下落したと考えます。

■ポートフォリオについて

当ファンドではあらかじめ業種毎の比率を決めてから銘柄を組み入れるのではなく、ボトムアップ・リサーチに基づき投資魅力が高いと考える銘柄を選別し、株価上昇余地やリスク要因、株式の流動性や株価が再評価されるまでの時間軸等を考慮して、ポートフォリオを構築しています。

当期においては、主力の都内戸建住宅の需要が堅調にもかかわらず株価指標が割安に放置されているオープンハウス、先行投資や一時的な生産性悪化から株価評価が低位に留まっているアーレスティ、業績底打ちが期待でき株価指標も割安と考えた巴工業に投資しました。一方でピストンリング製造大手の日本ピストンリング、塗装機器や圧縮機を主力製品とするアネスト岩田、半導体製造に使われる封止装置大手のTOWAなどの銘柄を売却しました。各銘柄とも、株価が上昇し企業価値を織り込んだと判断したことが売却の背景です。

■今後の運用方針

10月末の日本銀行による更なる金融緩和に加え、消費税増税延期の決定がなされたこともあり、期末にかけて株式市場は上昇しました。また、原油価格下落の影響から、グローバルに緩和的な金融環境が継続するとの見方が広まったことも追い風となっています。今後の展開については、これまで軟調に推移していた米国以外の主要国経済に変化が見られるかどうか注目点だと考えています。特に、原油価格の急落が金融政策及び实体经济に与える影響を見定める必要があると考えています。中期的には資源価格下落によるプラスの効果が大きいと考えていますが、短期的には資源国経済が弱含むこと等によるマイナスの影響もあり、注意深く見ていく必要があると考えます。

一段の円安を受けて、輸出企業を中心に業績拡大が期待できるだけでなく、ようやく国内生産回帰や輸出の増加という形で国内の経済活動が活発化する可能性があると考えます。加えて、これまでは円安が物価上昇を招き、家計の景況感悪化に繋がっていましたが、原油価格及びその他資源価格の下落により、影響が緩和されるのであれば、日本経済にとっては望ましい状況だと考えます。このような変化は多くの中小型株の企業にとって、追い風となります。当ファンドでは日々の企業訪問を通じ、投資機会を積極的に発掘してまいります。

当ファンドにおける銘柄選別については従来の方針を継続いたします。日本の中小型株の企業の中から、引き続き独自の競争力で利益成長が可能で、長期的な企業価値拡大を期待できる銘柄や大きく割安に放置されている銘柄を当社独自の企業調査により発掘、投資いたします。

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

国内株式売却取引の誤発注による損失相当額として、弊社は当ファンドに対して11月20日付で225,859円を賠償致しました。

■1万口当たりの費用の明細

項 目	当 期
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	36 (36)
合 計	36

(注1) 期中の費用(消費税等のかかるものは消費税等を含む。)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、下記の簡便法により算出した結果です。

(a) 売買委託手数料は、期中の各金額を各月末現在の受益権口数の単純平均で除したものです。

(注2) 各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

■期中の売買及び取引の状況(2013年11月21日から2014年11月20日まで)

株 式

	買 付		売 付	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国 内	千株	千円	千株	千円
上 場	944 (7)	561,270 (-)	2,360 (-)	1,161,513 (-)

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) () 内は増資割当・株式転換・合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	1,722,784千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	776,000千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	2.22

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

■主要な売買銘柄(2013年11月21日から2014年11月20日まで)

株 式

銘 柄	買 付			売 付			
	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
オ ー プ ン ハ ウ ス	千株	千円	円	日 本 ビ ス ト ン リ ン グ	千株	千円	円
ア ー レ ス テ イ	14.8	33,785	2,282	ア ネ ス ト 岩 田	228	50,695	222
巴 工 業	36.1	31,086	861	ア コ ー デ ィ ア ・ ゴ ル フ	70	47,120	673
三 菱 総 合 研 究 所	18.4	30,788	1,673	T O W A	34.6	43,829	1,266
鬼 怒 川 ゴ ム 工 業	12.4	26,327	2,123	日 本 エ ス リ ー ド	66.8	40,424	605
藤 森 工 業	46	23,580	512	日 鉄 住 金 テ ッ ク ス エ ン ジ	33.9	36,688	1,082
マ ル ハ ニ チ ロ ス	9	23,220	2,580	石 原 産 業	77	35,765	464
ジ ャ ッ ク	12.2	19,961	1,636	エ ス ・ エ ム ・ エ ス	358	35,196	98
デ ジ タ ル ・ ア ド バ イ ジ ン グ ・ コ ン ソ ー シ ャ ム	40	19,773	494	セ ン ト ラ ル 硝 子	15.2	35,044	2,305
D I C	41.7	18,717	448	日 特 エ ン ジ ニ ア リ ン グ	99	32,945	332
	73	18,657	255		31.5	32,262	1,024

(注) 金額は受け渡し代金。

■利害関係人との取引状況等(2013年11月21日から2014年11月20日まで)

(1) 当期中の利害関係人との取引状況

当期中における利害関係人との取引はありません。

(2) 利害関係人の発行する有価証券等の売買状況及び期末残高

該当事項はありません。

(注) 利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定する利害関係人です。

■信託財産と委託会社との間の取引の状況(2013年11月21日から2014年11月20日まで)

委託会社が行う第一種金融商品取引業及び第二種金融商品取引業に係る業務において、信託財産との当期中における取引はありません。

■委託会社による自社が設定する投資信託の受益証券又は投資法人の投資証券の自己取得及び処分の状況(2013年11月21日から2014年11月20日まで)

該当事項はありません。

■組入資産の明細(2014年11月20日現在)

国内株式

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
水産・農林業(3.2%)			
マルハニチロ	—	12.2	19,959
建設業(6.1%)			
長谷工コーポレーション	40.8	—	—
日鉄住金テックスエンジ	115	45	24,165
住友電設	—	10.2	13,912
繊維製品(8.9%)			
片倉工業	38.5	15.6	19,578
東洋紡	62	94	15,980
富士紡ホールディングス	85	64	20,288
パルプ・紙(—%)			
中越パルプ工業	105	—	—
トーモク	38	—	—
化学(9.2%)			
石原産業	337	38	3,610
セントラル硝子	99	—	—
第一稀元素化学工業	4.9	—	—
保土谷化学工業	40	40	7,520
D I C	87	84	22,428
コニシ	13.9	—	—
レック	4.5	—	—
藤森工業	4	7.5	24,450
石油・石炭製品(2.9%)			
富士石油	115.4	58	18,502
鉄鋼(—%)			
東京鐵鋼	80	—	—
非鉄金属(2.7%)			
アーレスティ	—	27	17,172
金属製品(4.2%)			
宮地エンジニアリンググループ	164	63	12,789
高周波熱錬	—	16.7	13,426
機械(11.2%)			
日特エンジニアリング	43.5	12	13,848
日精エー・エス・ビー機械	—	7.7	21,321
巴工業	—	5.2	8,808
T O W A	71.8	5	3,400
アネスト岩田	70	—	—
日本ピストンリング	219	—	—
T P R	—	4.2	11,369
日本トムソン	—	21	11,361
電気機器(5.4%)			
芝浦メカトロニクス	113	48	16,272

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
第一精工	16.5	—	—
アンリツ	—	16	12,976
日本電波工業	33	—	—
リオン	17.3	—	—
新日本無線	—	10	4,790
千代田インテグレ	3	—	—
輸送用機器(9.9%)			
鬼怒川ゴム工業	—	46	21,482
近畿車輛	—	33	9,405
ファルテック	1.4	—	—
太平洋工業	28	4	3,392
富士機工	31	34	17,510
T B K	—	16	10,304
ヨロズ	13	—	—
その他製品(7.0%)			
フルヤ金属	6.4	3.2	8,800
トッパン・フォームズ	—	15.8	17,538
河合楽器製作所	140	7.6	17,411
空運業(—%)			
スカイマーク	43	—	—
情報・通信業(7.4%)			
三菱総合研究所	—	6.5	17,517
アイスタイル	10	—	—
テクノスジャパン	2.9	—	—
カプコン	—	9.8	17,208
T K C	—	5.8	11,571
卸売業(2.6%)			
テンボスバスターズ	—	16.1	16,534
シークス	2.6	—	—
小売業(4.4%)			
エディオン	6	—	—
ハニーズ	—	9.9	9,860
あさひ	22.4	15.1	17,969
銀行業(3.9%)			
武蔵野銀行	6.4	1.5	5,812
栃木銀行	72	37	18,685
保険業(1.3%)			
ライフネット生命保険	22	22	7,920
その他金融業(2.6%)			
ジャックス	—	29	16,037
不動産業(3.8%)			
サンセイランディック	29	—	—

スパークス・日本中小型株・マザーファンド

銘柄	期首 (前期末)		当期末	
	株数	株数	株数	評価額
	千株	千株		千円
オープンハウス	—	6.6	—	14,454
京阪神ビルディング	—	15.5	—	9,718
日本エスリード	33.9	—	—	—
サービス業(3.5%)				
アコーディア・ゴルフ	34.6	—	—	—
エス・エム・エス	19	3.8	—	9,652

銘柄	期首 (前期末)		当期末	
	株数	株数	株数	評価額
	千株	千株		千円
デジタル・アドバタイジング・コンソーシアム	—	25.9	—	12,043
合計	株数	金額	2,544	1,068
	銘柄数	比率	46銘柄	45銘柄
				628,753
				<95.8%>

(注1) 銘柄欄の()内は、国内株式の評価総額に対する各業種の比率。

(注2) 評価額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切り捨て。

(注4) 一印は組入なし。

■有価証券の貸付及び借入の状況(2014年11月20日現在)

該当事項はありません。

■投資信託財産の構成

(2014年11月20日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	628,753	88.6
コール・ローン等、その他	80,732	11.4
投資信託財産総額	709,485	100.0

(注) 金額の単位未満は切り捨て。

■資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2014年11月20日現在)

項目	当期末
(A) 資産	709,485,049円
コール・ローン等	39,133,424
株式(評価額)	628,753,800
未収入金	38,404,615
未収配当金	3,193,200
未収利息	10
(B) 負債	53,469,457
未払金	29,716,417
未払解約金	23,753,040
(C) 純資産総額(A - B)	656,015,592
元本	300,387,807
次期繰越損益金	355,627,785
(D) 受益権総口数	300,387,807口
1万口当たり基準価額(C / D)	21,839円

<注記事項(当期の運用報告書作成時には監査未了)>

- 期首元本額 634,303,144円
期中追加設定元本額 295,278,074円
期中解約元本額 629,193,411円
- 期末元本の内訳
スパークス・日本中小型株・ファンド(適格機関投資家専用) 78,069,936円
スパークス・M&S・ジャパン・ファンド 222,317,871円

■損益の状況

当期(自2013年11月21日至2014年11月20日)

項目	当期
(A) 配当等収益	14,028,371円
受取配当金	13,795,500
受取利息	6,395
その他収益金	226,476
(B) 有価証券売買損益	135,078,644
売買益	190,025,269
売買損	△ 54,946,625
(C) 当期損益金(A + B)	149,107,015
(D) 前期繰越損益金	497,345,027
(E) 追加信託差損益金	288,795,769
(F) 解約差損益金	△ 579,620,026
(G) 計(C + D + E + F)	355,627,785
次期繰越損益金(G)	355,627,785

(注1) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注2) 損益の状況の中で(E)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注3) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。