



## ■ 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／特殊型 (ロング・ショート型)	
信託期間	2003年2月14日から2023年2月13日まで	
運用方針	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。	
主要運用対象	ベビーファンド	主として「スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド」の受益証券へ投資し、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信用売りで売却する運用およびその他派生商品を利用した運用を行います。
	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。
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。 外貨建資産への投資は行いません。
	マザーファンド	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。
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>	

## スパークス・日本株・L&S

### 第19期 運用報告書(全体版) (決算日 2022年2月14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』は、このたび、第19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  
東京都港区港南一丁目2番70号 品川シーズンテラス

< お問い合わせ先 >

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/>

■ 最近5期の運用実績

決算期	基準価額			TOPIX(配当込み)		株式組入比率	株式先物比率	信用取引売建比率	純資産総額
	(分配落)	税込み分配金	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率				
	円	円	%		%	%	%	%	百万円
15期(2018年2月13日)	21,254	0	16.1	2,499.24	12.8	56.3	△ 2.9	26.1	668
16期(2019年2月13日)	21,078	0	△ 0.8	2,365.02	△ 5.4	62.4	—	30.3	631
17期(2020年2月13日)	23,581	0	11.9	2,613.48	10.5	66.3	—	28.0	638
18期(2021年2月15日)	26,195	0	11.1	3,053.35	16.8	60.7	—	31.1	589
19期(2022年2月14日)	25,272	0	△ 3.5	3,081.09	0.9	57.5	—	30.6	527

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 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」「株式先物比率」「信用取引売建比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

(注4) 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。

(注5) 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。

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		TOPIX(配当込み)		株式組入比率	株式先物比率	信用取引売建比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率				
(期首)	円	%		%	%	%	%
2021年 2月15日	26,195	—	3,053.35	—	60.7	—	31.1
2月末	25,908	△ 1.1	2,914.58	△ 4.5	59.2	—	30.6
3月末	25,902	△ 1.1	3,080.87	0.9	61.8	—	31.9
4月末	26,412	0.8	2,993.46	△ 2.0	60.3	—	30.6
5月末	26,690	1.9	3,034.76	△ 0.6	59.7	—	29.2
6月末	26,861	2.5	3,070.81	0.6	64.0	—	29.7
7月末	26,524	1.3	3,003.91	△ 1.6	63.7	—	28.2
8月末	26,409	0.8	3,099.08	1.5	59.5	—	30.5
9月末	26,783	2.2	3,234.08	5.9	61.8	—	30.1
10月末	26,773	2.2	3,188.28	4.4	63.0	—	31.5
11月末	27,465	4.8	3,073.26	0.7	62.6	—	26.9
12月末	27,557	5.2	3,179.28	4.1	65.6	—	27.0
2022年 1月末	25,450	△ 2.8	3,025.69	△ 0.9	56.8	—	28.7
(期末)							
2022年 2月14日	25,272	△ 3.5	3,081.09	0.9	57.5	—	30.6

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

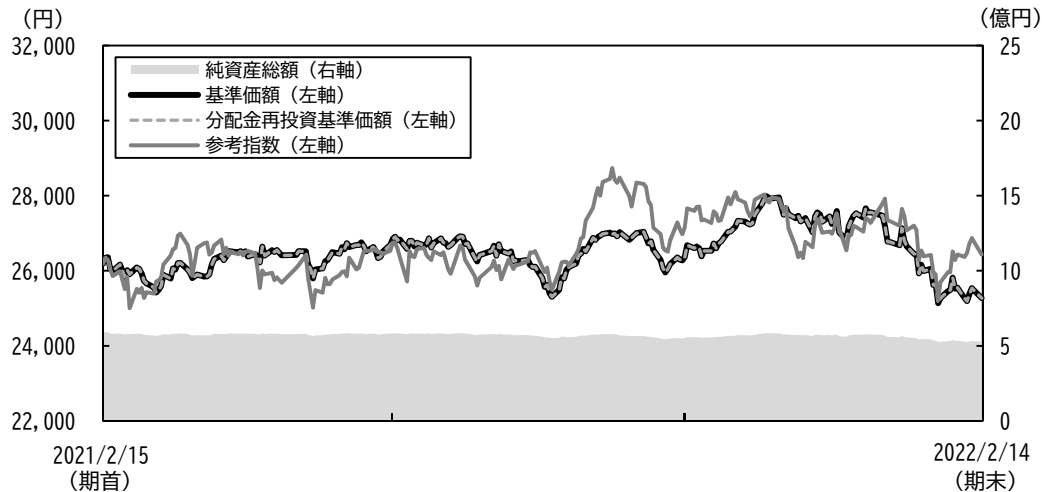
(注2) 当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」「株式先物比率」「信用取引売建比率」は実質比率を記載しております。

(注3) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

■ 運用経過

1) 基準価額等の推移 (2021年2月16日～2022年2月14日)

基準価額は期首に比べ△3.5%(分配金再投資ベース)の下落となりました。



第19期首 : 26,195 円  
 第19期末 : 25,272 円(既払分配金0円)  
 騰落率 : △3.5%(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(2021年2月15日)の基準価額に合わせて指数化しております。

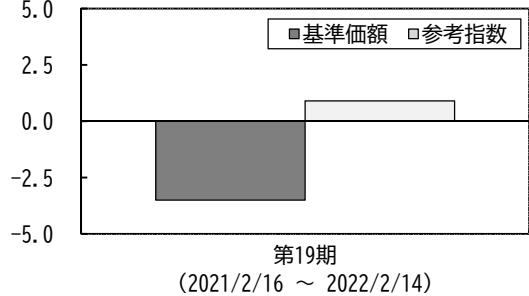
2) 基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主としてスパークス・日本株・ロング・ショート・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ています。当期は、平均して30%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薬品・バイオ、メディア・ITサービス、サービス業の個別銘柄が下落したこと、ショート・ポジション投資のうち主に機械・造船、半導体、住宅の個別銘柄が上昇したことが下落要因となりました。

### 3) 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)  
(%)



(注) 基準価額の騰落率は、分配金込みです。

## ■ 投資環境

当期の日本株式市場は当ファンドの参考指数であるTOPIX(配当込み)で見ると、期首に比べ0.9%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～7月)

新型コロナウイルス感染症の感染再拡大による経済活動の低迷に対する懸念、原油など資源価格の上昇からもたらされるインフレやコロナ対策の出口戦略として米国で利上げ懸念が高まったことから、株式市場は軟調に推移しました。

#### (8月～10月)

日本での新型コロナウイルスの感染一服、首相交代による財政政策や規制緩和による経済刺激を期待して上昇する局面もありましたが、中国での不動産信用不安やアジア地域での新型コロナウイルスの感染拡大による自動車産業での生産混乱を不安視して調整するなど不安定な動きとなりました。

#### (11月～期末)

新型コロナウイルスの変異株が蔓延するなか、各国で中央銀行による金融政策正常化に向けた議論が活発化したことで先行きの景気動向に対する懸念が高まったことが株式のリスクプレミアム上昇につながり、株価バリュエーションの高いグロース株(成長株)の株価調整が大きく進み、株式市場全体も大きく低下しました。

## ■ ポートフォリオ

### < スパークス・日本株・L&S >

当ファンドは、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・日本株・ロング・ショート・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・ポジションで投資を行い、反対に割高な銘柄にショート・ポジションで投資を行うことで株式市場の影響を小さくしながら個別銘柄投資の成果を享受できるようポートフォリオを構築しています。

新型コロナウイルスや米国での利上げなど不安要素はあるものの堅調な企業業績を評価してネット・ポジションは期のなかばまでは平均的な水準である30%から30%台前半の水準を維持しました。その後2021年の年末にかけて製造業の生産混乱が収束に向かうことで企業業績の確実性が高まると考え、ネット・ポジションを30%代後半まで上昇させましたが、期末にかけての株式市場の混乱と株価下落によって20%なかばまで低下しました。

※ ネット・ポジション = ロング・ポジション - ショート・ポジション  
 ロング・ショート戦略の詳細につきましては14ページをご参照ください。

### (主なプラス要因)

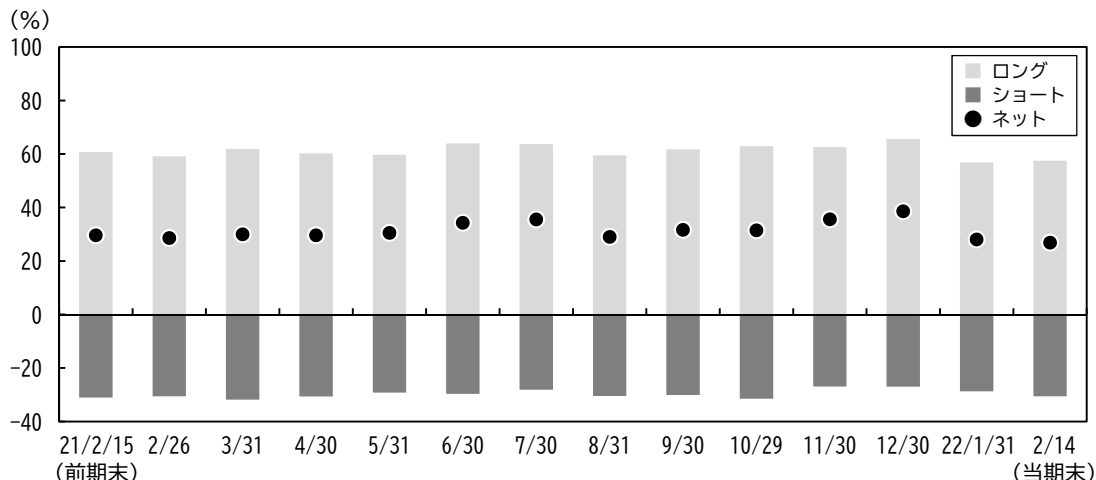
- ・ロング・ポジションでは、日常食としてのラーメン需要に支えられ堅調な既存店売上によって利益を確保しながら成長を続けるラーメン・レストランを展開するギフトが、末期がん患者などに終末医療を提供するホスピス事業が堅調に成長を続けるアンビスホールディングスが上昇しました。
- ・ショート・ポジションでは、販促クーポンや広告投資によって売上は拡大したものの赤字が継続したことや株式での資金調達によって希薄化が発生した出前サービスを提供する企業、自治体などの支援を得ながら新型コロナウイルスのワクチン開発を行っていたものの成果が出なかった企業の株価が下落しました。

(主なマイナス要因)

- ・ロング・ポジションでは、企業買収を行ったことで株式による資金調達への懸念が高まったこと、開発成果が低調であることで技術力に対する懸念が高まったと考えられるペプチドリーム、新規顧客の獲得が低調になったことで競合するサービスに対して競争力の低下を懸念されたオロの株価が下落しました。
- ・ショート・ポジションでは、航空機部材の生産は引き続き低調なものの固定費の削減により事業存続に対するリスクが低下したとみられた輸送用機器メーカー、需要環境は厳しい状態が続いているものの、在庫削減などでキャッシュフローが改善したことを評価された重機械メーカー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) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、上記グラフは実質比率で作成しております。

## ■ 今後の運用方針

### < スパークス・日本株・L&S >

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・日本株・ロング・ショート・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・ポジションで投資を行い、反対に割高な銘柄にショート・ポジションで投資を行うことで株式市場の影響を小さくしながら個別銘柄投資の成果を享受できるよう投資を行います。

新型コロナウイルスの蔓延以降続けられてきた世界的な金融緩和が資源価格の上昇などインフレ圧力の高まりによって変節点を迎えようとしています。金融情勢が不安定化することはリスクですが、この動きは30年間デフレ経済に苦しめられてきた日本経済にとっては新しい変化をもたらすポジティブな現象ととらえるべきではないかと考えられます。高い品質力や強い競争力を持つ日本企業にとっては、製品やサービス価格を見直し、収益性を高められる絶好の機会となる一方で、これまでデフレ経済環境下で継続的なコスト低下メリットを享受しながらも低収益を続けてきた企業が淘汰される契機となる可能性があります。社会や経済に対する停滞感が強い日本にとっては、企業の新陳代謝を促し経済の活性化を後押しする大きな変革が期待できます。これはロング・ショート投資戦略にとってはまたとない投資機会が訪れると当ファンドは考えています。

2022年も目先の不安要素に惑わされることなく、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しっかりと投資を行う方針です。

なお、当ファンドは2023年2月13日に満期償還となります。上記の運用方針の下、投資を行っていくと同時に、来る満期償還に向けた準備も行ってまいります。

今後とも引き続きご愛顧を賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

## ■ 分配金

当ファンドは、株式市場の影響を極力回避し、絶対値基準で、中・長期的に安定的な成長を図ることを目標として運用を行っていることから、分配金のお支払いは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19期 (2021年2月16日～ 2022年2月14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	15,272

(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。



■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2021年2月16日～2022年2月14日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	524円 ( 291)	1.973% ( 1.096)	(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)	( 204)	( 0.768)	
(受 託 会 社)	( 29)	( 0.109)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	37 ( 18)	0.140 ( 0.068)	(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
(投 資 信 託 証 券)	( 0)	( 0.000)	
(信用取引(株式))	( 19)	( 0.072)	
(c) そ の 他 費 用 (監 査 費 用)	320 ( 3)	1.205 ( 0.011)	(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、未払配当金等
(印 刷 費 用)	( 23)	( 0.087)	
(信 用 取 引)	( 294)	( 1.107)	
(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	881	3.318	

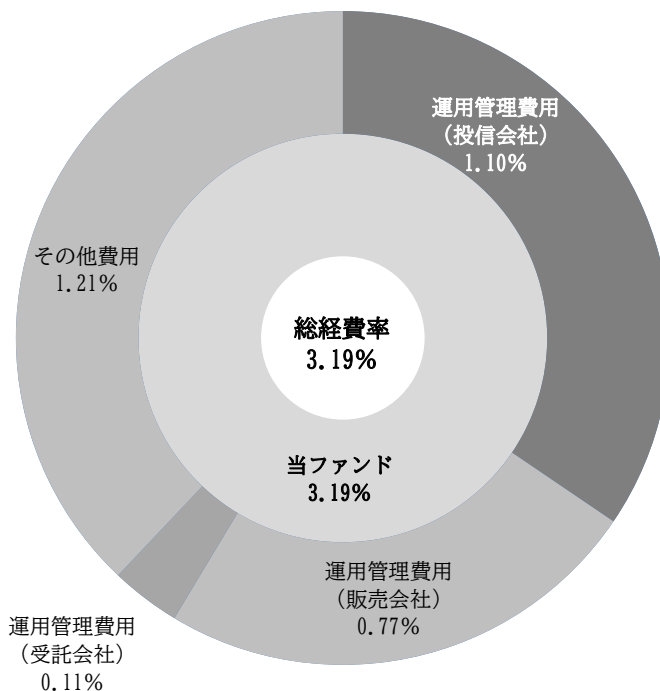
期中の平均基準価額は26,561円です。

- (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3.19%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。

■ 親投資信託受益証券の設定、解約状況（2021年2月16日から2022年2月14日まで）

項 目	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド	千口 5,320	千円 29,554	千口 14,443	千円 80,827

(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	2,583,552千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	1,641,769千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.57

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

■ 親投資信託の信用取引に係る株式売買金額の平均売建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	1,233,323千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	785,629千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.56

(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 (2021年2月16日から2022年2月14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			
T	H	K	26.4	82,698	3,132	日	揮	ホ	ール	デ	ィ	ン	グ	ス
東	急	不	100.7	67,345	668	ア	ン	ビ	ス	ホ	ール	デ	ィ	ン
ペ	プ	チ	18.1	66,177	3,656	三	菱	U	F	J	フ	ィ	ナ	ン
オ		ロ	17.2	65,894	3,831	Q	D	レ	ー	ザ	47.3	56,976	1,204	
S	B	I	21.6	62,480	2,892	古	河	電	気	工	業	22.1	52,226	2,363
D	M	G	29.2	54,216	1,856	ギ		フ		ト	19.3	49,757	2,578	
S	U	M	20.7	52,789	2,550	C	h	a	t	w	o	r	k	54.9
U	T	グ	15.3	50,925	3,328	プ	ラ	ス	アル	フ	ァ	・	コ	ン
村	田	製	5.6	49,317	8,806	ウ	ィ	ン	グ	ア	ー	ク	l	s
Fast	Fitness	Japan	11.4	48,984	4,296	J	M	D	C	4.5	32,779	7,284		

(注) 金額は受け渡し代金。

■ 利害関係人との取引状況等 (2021年2月16日から2022年2月14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 (2021年2月16日から2022年2月14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状況 (2021年2月16日から2022年2月14日まで)

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細 (2022年2月14日現在)

親投資信託残高

項 目	前 期 末	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド	千口 105,759	千口 96,636	千円 521,229

(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 (2022年2月14日現在)

該当事項はありません。

■ 投資信託財産の構成 (2022年2月14日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド	千円 521,229	% 97.7
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	12,380	2.3
投 資 信 託 財 産 総 額	533,609	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

(2022年2月14日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	533,609,318円
コール・ローン等	12,372,726
スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド(評価額)	521,229,811
未 収 入 金	6,781
(B)負 債	5,966,451
未 払 解 約 金	6,781
未 払 信 託 報 酬	5,678,236
未 払 利 息	33
そ の 他 未 払 費 用	281,401
(C)純 資 産 総 額(A-B)	527,642,867
元 本	208,781,991
次 期 繰 越 損 益 金	318,860,876
(D)受 益 権 総 口 数	208,781,991口
1万口当たり基準価額(C/D)	25,272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	224,867,080円
期中追加設定元本額	4,742,238円
期中一部解約元本額	20,827,327円

② 分配金の計算過程

項 目		第 19 期
費用控除後の配当等収益額	A	-円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	B	-円
収益調整金額	C	130,297,228円
分配準備積立金額	D	188,563,648円
当ファンドの分配対象収益額 (E=A+B+C+D)	E	318,860,876円
当ファンドの期末残存口数	F	208,781,991口
1万口当たり収益分配対象額 (G=E/F×10,000)	G	15,272.43円
1万口当たり分配金額	H	-円
収益分配金金額 (I=F×H/10,000)	I	-円

■ 損益の状況

当期 (自2021年2月16日 至2022年2月14日)

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	△ 5,592円
支 払 利 息	△ 5,592
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△ 7,560,726
売 買 損 益	1,885,375
売 買 損 益	△ 9,446,101
(C)信 託 報 酬 等	△ 11,963,862
(D)当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 19,530,180
(E)前 期 繰 越 損 益 金	188,558,718
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	149,832,338
(配 当 等 相 当 額)	( 50,567,274)
(売 買 損 益 相 当 額)	( 99,265,064)
(G)合 計 (D + E + F)	318,860,876
(H)収 益 分 配 金	0
次 期 繰 越 損 益 金 (G + H)	318,860,876
追 加 信 託 差 損 益 金	149,832,338
(配 当 等 相 当 額)	( 50,567,274)
(売 買 損 益 相 当 額)	( 99,265,064)
分 配 準 備 積 立 金	188,563,648
繰 越 損 益 金	△ 19,535,110

- (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。

■ 分配金のお知らせ

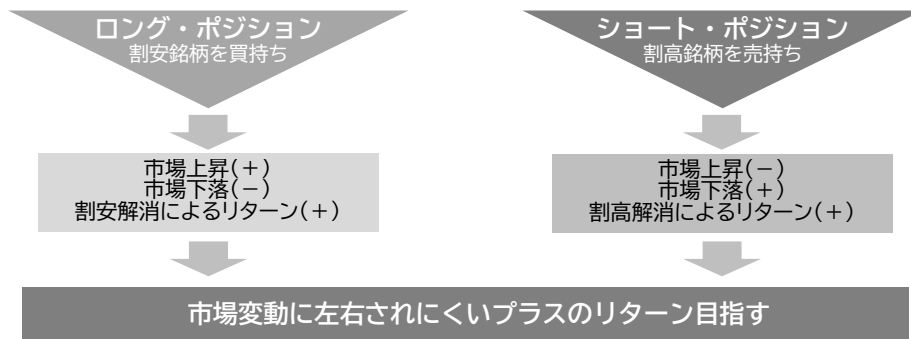
1万口当たり分配金(税込み)	－円
----------------	----

■ お知らせ

該当事項はありません。

■ 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。

< 補足情報 >

■ 組入資産の明細 (2022年2月14日現在)

下記は、スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド全体(481,411千口)の内容です。

(1) 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
建設業(-%)			
日揮ホールディングス	58.6	-	-
化学(3.4%)			
第一工業製薬	4.7	-	-
I-ne	11.2	19.5	50,817
アクシーシア	1.9	-	-
医薬品(5.7%)			
第一三共	2.6	10.5	25,005
ペプチドリーム	12.1	29.6	61,420
モダリス	9.6	-	-
非鉄金属(5.1%)			
住友金属鉱山	-	8.1	46,040
日本電解	-	8.7	30,667
古河電気工業	14.7	-	-
金属製品(8.7%)			
SUMCO	31.5	41	87,043
RS Technologies	-	7.5	44,025
機械(19.5%)			
DMG森精機	39.3	53.9	92,977
ディスコ	0.6	-	-
SMC	1	1.4	88,466
ハーモニック・ドライブ・システムズ	-	9.2	42,780
THK	-	24.2	69,744
電気機器(14.5%)			
湖北工業	-	1.9	10,564
QDレーザ	41.9	-	-
ソニーグループ	2.8	3.9	48,730
村田製作所	6.6	11.4	91,154
東京エレクトロン	1.1	1.2	67,896
輸送用機器(1.6%)			
SUBARU	-	12.5	24,593
電気・ガス業(-%)			
レノバ	2.6	-	-
情報・通信業(8.6%)			
GMOペイメントゲートウェイ	-	1.7	18,054

銘柄	期首 (前期末)	当期末		
	株数	株数	評価額	
	千株	千株	千円	
オロ	8.5	24.4	54,436	
プラスアルファ・コンサルティング	-	4.9	10,334	
coly	-	4.2	8,349	
サスメド	-	9	11,376	
リックソフト	5.6	-	-	
Chatwork	30	-	-	
JMDC	5.2	5	27,850	
小売業(6.7%)				
ギフト	44	42.5	101,107	
銀行業(-%)				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	64.6	-	-	
証券・商品先物取引業(4.4%)				
SBIホールディングス	-	21.6	66,960	
不動産業(7.0%)				
東急不動産ホールディングス	60.7	158.5	105,402	
ダイビル	7.1	-	-	
サービス業(14.9%)				
UTグループ	18.9	26.2	91,307	
楽天グループ	7.6	-	-	
神戸天然物化学	9.5	-	-	
アンビスホールディングス	9.9	10.6	47,594	
Fast Fitness Japan	10.2	24	49,416	
サーキュレーション	-	6.9	17,077	
CS-C	-	9.4	5,640	
タカヨシ	-	9.1	13,923	
合計	株数・金額	524	602	1,510,752
	銘柄数<比率>	30銘柄	31銘柄	<58.2%>

(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) 合計欄の< >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) 評価額の単位未満は切り捨て。



(2) 信用取引

	当 期 末	
	売 建 株 数	売 建 評 価 額
国 内 株 式	千株 831	千円 803,281

(注1) 単位未満は切り捨て。

(注2) 信用取引に係る買建はありません。

# スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド

## 第 19 期

決算日 2021年3月10日

(計算期間：2020年3月11日～2021年3月10日)

「スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド」は、2021年3月10日に第19期の決算を行いました。

以下、法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第19期の運用状況をご報告申し上げます。

運用方針	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信用売りで売却する運用およびその他派生商品を利用した運用を行います。
主要投資対象	金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
組入制限	株式への投資割合には、制限を設けません。 外貨建資産への投資は行いません。

### ■ 最近5期の運用実績

決算期	基準価額		TOPIX(配当込み)		株式組入比率	株式先物比率	投資信託証券組入比率	信用取引売建比率	純資産総額
	期中騰落率	期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率					
15期(2017年3月10日)	円	%		%	%	%	%	%	百万円
15期(2017年3月10日)	32,812	8.4	2,245.00	19.0	64.5	-	2.0	27.2	1,849
16期(2018年3月12日)	41,115	25.3	2,535.84	13.0	61.8	△ 2.6	1.1	27.8	3,336
17期(2019年3月11日)	39,783	△ 3.2	2,354.20	△ 7.2	59.2	-	0.7	31.7	2,604
18期(2020年3月10日)	43,406	9.1	2,147.07	△ 8.8	60.3	-	-	26.7	1,733
19期(2021年3月10日)	53,378	23.0	3,000.94	39.8	59.4	-	-	33.3	1,966

(注) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基準 価 額		TOPIX(配当込み)		株 式 組入比率	株 式 先物比率	投資信託 証 券 組入比率	信用取引 売建比率
	円	騰落率	(参考指数)	騰落率				
(期 首) 2020年 3月10日	43,406	—	2,147.07	—	60.3	—	—	26.7
3月末	41,343	△ 4.8	2,167.60	1.0	62.1	—	—	32.4
4月末	42,544	△ 2.0	2,261.88	5.3	62.6	—	—	37.4
5月末	44,045	1.5	2,416.04	12.5	63.2	—	—	29.9
6月末	45,366	4.5	2,411.45	12.3	61.1	—	—	29.6
7月末	47,030	8.3	2,314.39	7.8	56.8	—	—	28.8
8月末	47,294	9.0	2,503.59	16.6	62.5	—	—	31.7
9月末	48,833	12.5	2,536.14	18.1	61.6	—	—	31.5
10月末	49,278	13.5	2,464.21	14.8	61.7	—	—	30.0
11月末	51,793	19.3	2,738.72	27.6	60.2	—	—	33.1
12月末	52,827	21.7	2,819.93	31.3	60.1	—	—	30.9
2021年 1月末	52,730	21.5	2,826.50	31.6	59.1	—	—	33.1
2月末	54,231	24.9	2,914.58	35.7	60.1	—	—	31.1
(期 末) 2021年 3月10日	53,378	23.0	3,000.94	39.8	59.4	—	—	33.3

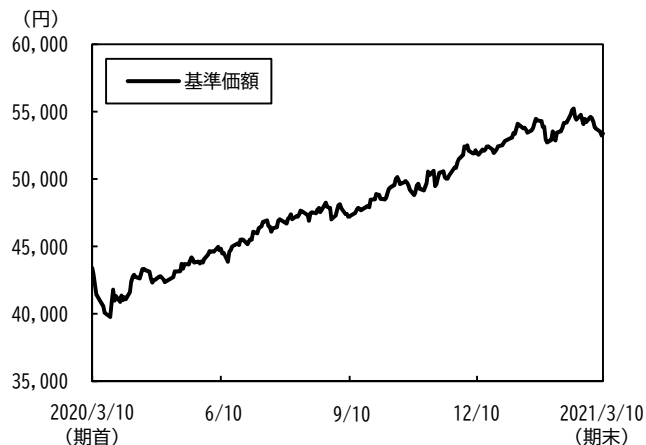
(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 株式先物比率は買建比率－売建比率。

※ 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。

■ 基準価額等の推移

当期末の基準価額は53,378円となり、第19期の騰落率は23.0%となりました。



期 首	高 値	安 値	期 末
2020/3/10	2021/2/17	2020/3/23	2021/3/10
43,406円	55,232円	39,765円	53,378円

## ■ 当期の投資環境

当期の日本株式市場は当ファンドの参考指数であるTOPIX(配当込み)で見ると、期首に比べ39.8%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～6月)

新型コロナウイルス感染症が日本だけでなく世界中で蔓延したことで、緊急事態宣言の発令など人々への移動制限によって経済が大きく混乱し日本株式市場は大幅に下落しました。しかし世界各国の中央銀行が資金供給を潤沢かつ迅速に行ったことで、金融危機のリスクが減少したことに加え、各国政府による財政支出が景気回復を早めるとの見方から株式市場は大きく値を戻しました。

### (7～10月)

新型コロナウイルスの感染収束後の経済復興に対する期待と、感染再拡大による景気回復時期の遅れに対する懸念から株式市場は膠着状態となりました。

### (11月～期末)

米国で新型コロナワクチンが開発され投薬が開始されたこと、米国の追加経済対策に対する期待、世界的な低金利政策が継続される見通しが高いことから、世界経済に対する安心感が広まり、日本株式市場は上昇しました。

## ■ 当期の運用経過

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・ポジションで投資を行い、反対に割高な銘柄にショート・ポジションで投資を行うことで株式市場の影響を小さくしながら個別銘柄投資の成果を享受できるようポートフォリオを構築しています。

新型コロナウイルスの蔓延によって株式市場が大きく下落した後、各国政府や中央銀行の支援策を評価して株価が急速に値を戻した4月にはネット・ポジションを20%台半ばまで下げましたが、その後の世界的な経済活動の再開を評価してネット・ポジションは30%程度と当ファンドが考える中心的な投資スタンスとしました。期末にかけては株式市場の上昇によって一部の企業の株価に割安感が薄れたと判断し、ロング・ポジション投資の比率を下げ、ショート・ポジション投資の比率を高めたことからネット・ポジションは20%台半ばの中心よりも低めの投資スタンスとしました。

※ ネット・ポジション = ロング・ポジション - ショート・ポジション

(主なプラス要因)

- ・ロング・ポジション投資では、デジタル化の進展によって事業成長力が高まったことで、AIを用いて手書き文字をデジタル化するソフトウェアサービスを提供するAI insideが、また医療ビッグデータや遠隔診断医療の将来的な成長性を評価してJMDCの株価が上昇しました。
- ・ショート・ポジション投資では、応援型購入サイトの中長期的な成長を評価してロング投資を行ってきた企業の株価が、新型コロナウイルスの蔓延を契機に巣ごもり需要の拡大と、人々の社会貢献に対する意欲が高まったことで商流が活発化したことにより、弊社が考える企業価値よりも大幅に高く評価されたことから、期の半ばにショート投資を開始しました。その後、当該企業の株価は、環境の変化による成長率の頭打ちを懸念して大きく下落しました。  
また、収益不動産(賃貸経営を行い家賃収入を得る不動産)の物件販売のVR動画にAIを活用したことを高く評価され、同業他社に比べて極めて割高に評価された不動産開発会社の株価が下落しました。

(主なマイナス要因)

- ・ロング・ポジション投資では、新型コロナウイルスの蔓延によって利用顧客が大きく増加し収益基盤が大きく成長したと予想していたところ、無料ユーザーの課金化時期が予想よりも緩慢なことが株価評価の引き下がりにつながったChatwork、新型コロナウイルスの蔓延で運営するホテル事業の収益性低下と不動産価格の下落を懸念して売却したサンフロンティア不動産の株価が下落しました。
- ・ショート・ポジション投資では、赤字続きながら新型コロナワクチンの開発を手掛けると発表したバイオベンチャー、暗号通貨市場が活況になったことで収益が急成長したオンライン証券会社の株価が上昇しました。

## ■ 今後の運用方針

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・ポジションで投資を行い、反対に割高な銘柄にショート・ポジションで投資を行うことで株式市場の影響を小さくしながら個別銘柄投資の成果を享受できるように投資を行います。

新型コロナウイルスの感染に収束の目途はたっていませんが、日本株式市場は日経平均株価で30,000円を回復するなど将来の経済回復を相当程度織り込んだ水準となっています。デジタル化の急速な進展などに見られるように日本がコロナ禍を機に慣習やなれ合い、旧態依然としたルールが打ち壊され効率的で新しい社会に生まれ変わろうとしていることを先回りして評価しているとも考えられます。株式市場ではデジタルサービスに関連した企業は遠い将来の成長を評価して株価が評価される一方で、将来性を低く評価し保有する資産価値を大きく下回る株価水準で評価される企業も多くみられるなど、株式市場の中で企業を評価する尺度が混乱しているように見えます。

コロナ禍による一時的な変化と長期的な動きを、企業調査を通じて見極め、ロング・ショートそれぞれの投資機会を捉えていきます。

今後も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丁寧に投資を行う方針です。

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。

## ■ 1万口当たりの費用明細

項目	当期 2020年3月11日～2021年3月10日		項目の概要
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料	114	0.237	(a) 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)	( 43)	(0.089)	・有価証券等を売買する際に発生する費用
(信用取引(株式))	( 71)	(0.148)	
(b) その他費用	682	1.418	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(信用取引)	(682)	(1.418)	・信用取引に係る品貸料、未払配当金等
(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	796	1.655	

期中の平均基準価額は48,110円です。

(注1) 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2) 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。

■ 期中の売買及び取引の状況 (2020年3月11日から2021年3月10日まで)

(1) 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	510 ( 27)	940,097 ( -)	493 ( -)	1,414,505 ( -)

(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。

(2) 信用取引の取引状況

	新規売付		決 済	
	株 数	金 額	株 数	金 額
国 内 株 式	千株 759	千円 840,148	千株 1,022	千円 868,081

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) 信用取引に係る新規買付はありません。

■ 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	2,354,602千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	1,088,471千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	2.16

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

■ 信用取引に係る株式売買金額の平均売建株式時価総額に対する割合

項 目	当 期
(a) 期 中 の 信 用 取 引 に 係 る 株 式 売 買 金 額	1,708,230千円
(b) 期 中 の 平 均 売 建 株 式 時 価 総 額	565,527千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	3.02

(注) (b)は各月末現在の売建株式時価総額の平均。

■ 主要な売買銘柄 (2020年3月11日から2021年3月10日まで)

株 式

買		付			売		付		
		株数	金額	平均単価			株数	金額	平均単価
銘	柄	千株	千円	円	銘	柄	千株	千円	円
オ	ロ	17.7	54,610	3,085	A I	i n s i d e	2.2	93,614	42,551
C h a t	w o r k	32.4	51,821	1,599	ユニゾ	ホールディングス	13.8	82,800	6,000
塩 野	義 製 薬	9.4	43,579	4,636	J M D C		9.3	67,128	7,218
D M G	森 精 機	31.4	43,236	1,376	スクウェア・エニックス・ホールディングス		10.7	66,913	6,253
古 河	電 気 工 業	15.5	40,106	2,587	マ ク ア ケ		8.5	60,562	7,125
I - n e		11.2	39,016	3,483	S B I	ホールディングス	26.3	60,282	2,292
Fast Fitness	Japan	10.5	36,994	3,523	レ ノ バ		18.2	58,713	3,226
U T	グ ル ー プ	12.7	34,891	2,747	楽	天	55.5	57,714	1,039
ダ イ キ ン 工 業		2.5	34,067	13,627	ダ イ キ ン 工 業		2.5	56,574	22,629
日 揮	ホ ー ル デ ィ ン グ ス	33.6	32,506	967	塩 野 義 製 薬		9.4	54,478	5,795

(注) 金額は受け渡し代金。

■ 利害関係人との取引状況等 (2020年3月11日から2021年3月10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 (2020年3月11日から2021年3月10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 (2020年3月11日から2021年3月10日まで)

該当事項はありません。



■ 組入資産の明細 (2021年3月10日現在)

(1) 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
建設業(6.7%)			
日揮ホールディングス	45.6	57.4	77,834
ドラフト	0.8	—	—
食料品(—%)			
日本ハム	4.9	—	—
化学(4.4%)			
第一工業製薬	5.1	4.2	15,141
I-one	—	11.2	36,792
医薬品(8.0%)			
第一三共	—	2.6	8,320
ペプチドリーム	11.9	13.1	64,321
モダリス	—	9.6	21,158
非鉄金属(3.7%)			
古河電気工業	—	14.7	43,100
金属製品(6.4%)			
SUMCO	41.7	31.5	74,371
機械(12.8%)			
DMG森精機	23.4	39.3	70,268
ディスコ	1.2	0.6	19,590
木村工機	0.1	—	—
SMC	1.6	1	60,130
日本精工	11.8	—	—
電気機器(14.4%)			
QDレーザ	—	32	45,280
ソニー	—	2.2	24,200
村田製作所	9.8	6.4	57,728
東京エレクトロン	1.4	1	40,650
輸送用機器(—%)			
ヤマハ発動機	19.2	—	—
情報・通信業(12.7%)			
オロ	—	13.2	46,134
coly	—	2.4	15,408
リックソフト	10.8	5.4	17,604
ウイングアーク1st	—	5	7,950
Chatwork	—	30	35,310
マクアケ	5.7	—	—
JMDC	8.8	5.2	25,844
AI inside	1.7	—	—

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
ビザスク	0.3	—	—
コンピューターマネージメント	0.1	—	—
スクウェア・エニックス・ホールディングス	8.5	—	—
シーイーシー	13.3	—	—
小売業(7.5%)			
串カツ田中ホールディングス	18.6	—	—
ギフト	14.3	43	87,677
銀行業(3.3%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	18.3	64.6	38,210
証券・商品先物取引業(—%)			
SBIホールディングス	24.8	—	—
不動産業(4.3%)			
ユニゾホールディングス	13.8	—	—
東急不動産ホールディングス	—	60.7	42,490
ティーケーピー	15.5	—	—
東京建物	17.8	—	—
ダイビル	14.7	6.3	8,234
サンフロンティア不動産	44	—	—
サービス業(15.8%)			
UTグループ	12.7	18.9	61,141
楽天	26.8	—	—
神戸天然物化学	7.9	9.5	14,915
アンビスホールディングス	3	9.9	57,816
ジモティー	0.6	—	—
ウイルテック	6.2	—	—
フォースタートアップス	0.1	—	—
リグア	0.1	—	—
リビングプラットフォーム	0.1	—	—
Fast Fitness Japan	0.7	11.2	50,680
合計	株数: 467 銘柄数 < 比率 > 41銘柄	512 29銘柄	1,168,299 <59.4%>

(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) 合計欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率。

(注3) 評価額の単位未満は切り捨て。

(2) 信用取引

	当 期 末	
	売 建 株 数	売 建 評 価 額
	千株	千円
国 内 株 式	541	655,177

(注1) 単位未満は切り捨て。

(注2) 信用取引に係る買建はありません。

■ 有価証券の貸付及び借入の状況（2021年3月10日現在）

該当事項はありません。

■ 投資信託財産の構成（2021年3月10日現在）

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 1,168,299	% 44.4
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,464,068	55.6
投 資 信 託 財 産 総 額	2,632,367	100.0

(注1) 金額の単位未満は切り捨て。

(注2) 構成比率は投資信託財産総額に対する評価額の割合。

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2021年3月10日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	2,632,367,685 円
コーポレートローン等	484,813,764
株式(評価額)	1,168,299,600
信用取引預け金	616,430,033
未収配当金	633,550
差入保証金	362,190,738
(B)負 債	665,491,549
信用売証券	655,177,500
未払金	7,950,000
未払解約金	944,270
未払利息	1,328
その他未払費用	1,418,451
(C)純資産総額(A-B)	1,966,876,136
元 本	368,479,755
次期繰越損益金	1,598,396,381
(D)受益権総口数	368,479,755 口
1万口当たり基準価額(C/D)	53,378 円

< 注記事項(当期の運用報告書作成時には監査未了) >

1. 期首元本額	399,418,795 円
期中追加設定元本額	144,681,798 円
期中解約元本額	175,620,838 円
2. 期末元本の内訳	
スパークス・日本株・ロング・ショート・ファンド	263,595,082 円
スパークス・日本株・L&S	104,884,673 円

■ お知らせ

該当事項はありません。

■ 損益の状況

当期 (自2020年3月11日 至2021年3月10日)

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	13,036,957 円
受 取 配 当 金	13,333,550
そ の 他 収 益 金	477
支 払 利 息	△ 297,070
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	377,355,705
売 買 益	724,379,217
売 買 損	△ 347,023,512
(C)信 託 報 酬 等	△ 25,408,203
(D)当期損益金(A+B+C)	364,984,459
(E)前期繰越損益金	1,334,294,964
(F)追加信託差損益金	566,178,767
(G)解約差損益金	△ 667,061,809
(H)合 計(D+E+F+G)	1,598,396,381
次期繰越損益金(H)	1,598,396,381

(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(F)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(G)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。