SPARX

■ 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	2015年9月30日から2025年7月22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・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）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・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド	わが国の金融商品取引所に上場している株式を主要投資対象とします。
組入制限	当ファンド	・株式への実質投資割合には制限を設けません。 ・原則として、株式以外への実質投資割合は、信託財産総額の50％未満とします。
	スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・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。 ・原則として、株式以外への投資割合は、信託財産総額の50％未満とします。
分配方針	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。 ・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、収益分配を行わないこともあります。 ・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。	

スパークス・プレミアム・日本超小型株式ファンド

愛称 **価値発掘**

第8期 運用報告書（全体版）

（決算日 2019年7月22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・プレミアム・日本超小型株式ファンド』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/

本頁は、運用報告書（全体版）の内容ではございません。

ごあいさつ

平素より当社ファンドをご愛顧いただき、誠にありがとうございます。

2019年も脱デフレからインフレへと基調の転換が継続すると考えています。労働需給や賃金について、企業規模別にみると、今や人手不足は中小企業においても深刻です。インフレの持続性に強い影響を及ぼす基本給について言えば、5年連続のベア上昇を実現し、インフレ基調が崩れる可能性は極めて低いと考えます。

ここから私たち、貯蓄者・投資家が、いかに自らの資産を守り育てていくかという知恵を本当に働かせていかなければいけない時代、2019年は、そういう時代の始まりの年になるのではないでしょうか。

企業の利益率は過去半世紀で最高の水準に達し、日本企業の一株当たり利益の上昇率は2000年比で米欧を上回っており、バランスシートも頑強であるにもかかわらず、日本株は割安に放置されております。この安さに気づいている投資家は既に日本株保有に動いていますが、個人投資家の現預金は積み上がったままです。この未だ動かざる個人投資家が雪崩をうって日本株に向かえば、日本株が上昇することは明白であると考えています。

こうした動きに合わせて、日経平均は4万円を試す局面に入っていくと考えています。市場の短期的な浮き沈みはあっても、この見方に一点の曇りもありません。中長期的に安定して株式市場が上昇していくには、株主資本が積み上がり、それを市場が織り込んでいく期待成長率の回復が重要であると考えます。特に資本の積み上がりのスピードを表す株主資本利益率（ROE）の向上を重視する、先見力に優れた卓越した経営者のいる企業が高く評価されていくでしょう。そうした経営者は、新たなイノベーションを活用した利益増大に既に大きく舵を切っています。

今こそ賢明なる投資家として、優れた経営者が経営する優良な企業に継続して投資することが、長期的に大きなリターンを生み出す最善の策であるということを、皆様にあらためて申し上げたいと思います。今後とも多くの投資家の皆様の期待に応えるべく、一層精進して参ります。

引き続き、当社ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしく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

代表取締役社長　阿部 修平

■ 最近５期の運用実績

決算期	基準価額			MSCI Japan Micro Cap指数（配当込み）		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	（参考指数）	期中騰落率		
	円	円	%		%	%	百万円
4期(2017年7月24日)	16,048	200	24.6	3,856.63	21.7	94.0	12,427
5期(2018年1月22日)	21,094	200	32.7	4,675.07	21.2	93.2	11,016
6期(2018年7月23日)	19,125	200	△ 8.4	4,312.31	△ 7.8	89.7	15,241
7期(2019年1月22日)	15,881	100	△16.4	3,688.82	△14.5	92.6	11,170
8期(2019年7月22日)	16,638	100	5.4	3,847.43	4.3	95.0	9,896

(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		MSCI Japan Micro Cap指数（配当込み）		株式組入比率
		騰落率	（参考指数）	騰落率	
（期首）	円	%		%	%
2019年 1月22日	15,881	－	3,688.82	－	92.6
2019年 1月末	16,040	1.0	3,674.69	△ 0.4	93.6
2月末	16,786	5.7	3,862.86	4.7	94.4
3月末	16,685	5.1	3,880.10	5.2	92.8
4月末	16,941	6.7	3,913.92	6.1	94.1
5月末	15,975	0.6	3,712.24	0.6	94.6
6月末	16,590	4.5	3,797.63	2.9	95.4
（期末）					
2019年 7月22日	16,738	5.4	3,847.43	4.3	95.0

(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。

※ 当ファンドにベンチマークはありません。参考指数は「MSCI Japan Micro Cap指数(配当込み) 」です。

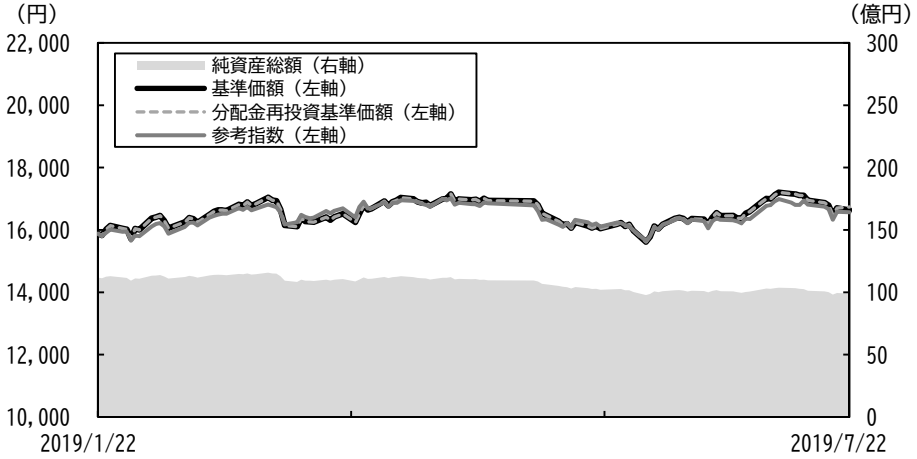
・ファンドの参考指数である「MSCI Japan Micro Cap指数(配当込み)」について

MSCI Japan Micro Cap 指数(配当込み)は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。
また、MSCI Japan Micro Cap 指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

■ 運用経過

１）基準価額等の推移　(2019年1月23日～2019年7月22日)

基準価額は期首に比べ5.4%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。



第８期 首：　15,881円
第８期 末：　16,638円(既払分配金100円)
騰　落　率：　　5.4%(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「MSCI Japan Micro Cap指数(配当込み)」です。
※ 参考指数は期首(2019年1月22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、スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド(以下、「マザーファンド」)を通じて、日本の株式市場のうち、時価総額において下位 2%以下に属している小型株企業(超小型株)に投資をしております。

超小型株は、世界経済や産業動向よりも個別企業の製品やサービス、経営力による影響が高く、個別企業要因が変動の最も大きな要因と考えます。また、超小型企業は売上規模が小さいことから、一般的には売上変動率が大きく、利益の変化率が高いことがリスクです。

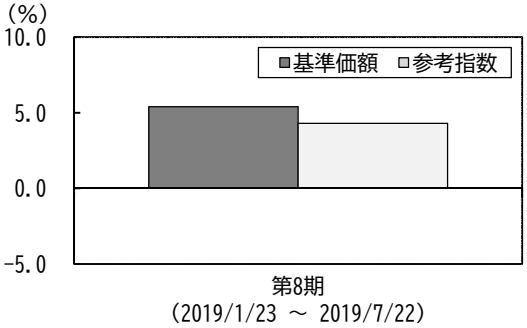
加えて、超小型株は流動性(出来高)が低いことから、株式市場の動向で売り圧力が高まった場合に企業の実態活動とは関係なく株価が変動しやすく、株式市場の需給環境は大きな変動要因となる可能性があります。当期は、前期に急落した反動で、大型株よりも超小型株は大きく反発いたしました。海外経済の影響をうけにくい企業が多いことが一因でしたが、反面国内経済の影響をうけやすいという変動リスクが存在します。また流動性の低下により価格変動が増加しやすい傾向にあります。

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、「MSCI Japan Micro Cap指数(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

前期に株価が急落した反動で、世界の株式市場は堅調に推移いたしました。米中貿易摩擦の不透明感が高まる中で、今後の経済悪化を懸念し、予防的に米国を含む各国が金融緩和姿勢に転じることを期待した動きが市場を支えたと考えます。一方、日本の金融緩和余地が小さいことから、円高が進行し、これが日本経済にはマイナスとなり、日本の株式市場は相対的には出遅れました。昨年より続く半導体や設備投資関連業界の業況悪化懸念から、これら関連企業の株式パフォーマンスも厳しい状況でした。一方、内需関連の中で、ソフトウェア関連や業績の良い消費関連などが相対的に好調に推移いたしました。

■ ポートフォリオ

＜ スパークス・プレミアム・日本超小型株式ファンド／価値発掘＞

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み入れ比率は90％以上を原則として維持いたしました。

＜ スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド ＞

マザーファンドでは運用方針通りに日本株式市場の下位2％以下、当期の時価総額上限は約160億円以下の銘柄に投資いたしました。組み入れ銘柄数は大きく変化はありませんが、内需関連中心に6銘柄程度に新規投資、一方、大きく上昇した銘柄中心に10銘柄程度を全売却したため、4銘柄程度減少いたしました。

（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ｓａｎｔｅｃ、サン電子、総医研ホールディングスなどです。

ｓａｎｔｅｃは、光通信用の部品を製造販売する企業です。5G通信関連銘柄としての成長が期待されることから株価が大きく上昇したものと考えます。

サン電子は、ＩＴ機器メーカーで情報通信関連とエンターテインメント関連を2本柱とし、データ解析や各種ソフト開発を行なう企業です。犯罪捜査用ソリューションなどを手掛けるイスラエル子会社が同国のベンチャーキャピタルに対して第三者割当により優先株式の発行を行うことを発表したことから、イスラエル子会社の成長戦略が加速するとの見方により株価が上昇したものと考えます。

抗疲労食品・飲料の直販、化粧品、評価試験や医薬品臨試受託を手がける総医研ホールディングスは越境ＥＣ(国境を越えて通信販売を行うオンラインショップ)関連商品の販売が伸びていることや機能性素材開発事業が好調であることが好感されたため株価が上昇したものと考えます。

（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ＳＥＭＩＴＥＣ、放電精密加工研究所、スタジオアタオなどです。

ＳＥＭＩＴＥＣは、事務機器、産業機器、自動車、医療機器向けなど幅広い分野向けセンサーを製造する企業です。通商問題の動向や中国経済の先行き等々が不透明な中、老朽設備の入替や研究開発などの費用が先行することもあり、今期の会社計画を減益としていることが株価下落の原因と考えます。

放電精密加工研究所は、部品加工やアルミ押出用金型を手がける企業です。自動車や住宅関連企業からの受注低迷の懸念と、新規成形技術のための開発投資や機能性塗料の事業の立上げなどへの先行費用の拡大計画から、今期の会社計画を減益としていることが嫌気されているものと考えます。

スタジオアタオは店舗・ネットで自社ブランドの婦人用バッグ、財布を販売する企業です。旗艦店舗の出店と近隣店舗の集約に伴う一時費用の発生や、インターネット広告の単価の上昇に伴い2020年2月期第1四半期の決算が減益となったことに伴い、今後の成長の持続性に関する懸念から売られたものと考えます。

〔 組入上位10銘柄 〕

前期末(2019年1月22日)

	銘　柄　名	業 種	比率(%)
1	ソフトブレーン	情報・通信業	1.9
2	荏原実業	機械	1.8
3	オカダアイヨン	機械	1.8
4	サン電子	電気機器	1.8
5	エヌ・ピー・シー	機械	1.8
6	ピックルスコーポレーション	食料品	1.8
7	信和	金属製品	1.8
8	朝日ネット	情報・通信業	1.8
9	トレックス・セミコンダクター	電気機器	1.6
10	ＴＢＫ	輸送用機器	1.6

※ 比率は対純資産(マザーファンドベース)

当期末(2019年7月22日)

	銘　柄　名	業 種	比率(%)
1	東洋電機製造	電気機器	2.0
2	ソフトブレーン	情報・通信業	1.9
3	荏原実業	機械	1.8
4	東京ラヂエーター製造	輸送用機器	1.8
5	オカダアイヨン	機械	1.7
6	ＴＢＫ	輸送用機器	1.7
7	システムリサーチ	情報・通信業	1.7
8	トレックス・セミコンダクター	電気機器	1.7
9	鈴木	電気機器	1.7
10	総医研ホールディングス	サービス業	1.7

※ 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・プレミアム・日本超小型株式ファンド／価値発掘＞

来期も当期と同様に、マザーファンドの組み入れ比率は、設定解約状況を見ながら90％程度を維持し、引き続き信託財産の成長を目標に運用を行います。

＜ スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド ＞

米中貿易紛争だけでなく、中東、朝鮮半島など地政学的リスクの高まりなど悪材料が多い中、株式市場は海外株式市場の支援もあり堅調に推移しております。特に、半導体や設備投資関連企業の一部は本年に入り業績改善が見られない中で回復期待から株価が上昇しております。長期的にみればこれら企業の長期的な成長は引き続き期待できますが、業績を伴わない株価上昇には反動懸念があります。

国内でも、消費税の引き上げを前に、日韓関係の深刻化、ボーナスを含む賃金の低迷などから、消費者センチメントの悪化も懸念されます。これについては、消費税引き上げ後の反動は小さいと想定されますが、短期的には厳しい状況と考えます。

したがって、運用方針としましては、短期的には、下値リスク、バリュエーションを重視し、慎重な姿勢で臨みたいと思います。

一方、日本の株式市場の出遅れ感、割安感は高まっていることから、下落局面では長期的な観点で成長が期待できる銘柄中心に投資を積極的に検討したいと考えております。

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

当期の収益分配につきましては、基準価額水準、市場動向等を勘案して、1万口当たり100円（税込み）とさ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8期 （2019年1月23日～ 2019年7月22日）
当期分配金 （対基準価額比率）	100 （ 0.60%）
当期の収益	100
当期の収益以外	－
翌期繰越分配対象額	10,032

（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	第8期 2019年1月23日～2019年7月22日		項目の概要
	金額	比率	
(a) 信託報酬	155円	0.939%	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投信会社)	(80)	(0.485)	・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
(販売会社)	(71)	(0.430)	・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)	(4)	(0.024)	・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	3	0.018	(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
(株式)	(3)	(0.018)	・有価証券等を売買する際に発生する費用
(c) その他費用	2	0.012	(c)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監査費用)	(1)	(0.006)	・ファンドの監査人等に対する報酬および費用
(印刷費用)	(1)	(0.006)	・法定書類等の作成、印刷費用
(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	160	0.969	
期中の平均基準価額は16,503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、決算期末に確定した1万口当たりの金額です。なお、解約時に確定した金額は考慮していません。

■ 親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2019年1月23日から2019年7月22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・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド	－	－	883,986	1,900,000

(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	2,851,637千円
(b)期中の平均組入株式時価総額	10,423,345千円
(c)売買高比率(a)／(b)	0.27

(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　(2019年1月23日から2019年7月22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
コメ兵	107.3	106,590	993	santec	154.7	259,902	1,680
毎日コムネット	129.2	97,602	755	サン電子	174.2	189,903	1,090
パンチ工業	108.4	59,333	547	ネットマーケティング	340.7	172,263	505
スクロール	146.8	57,381	390	イマジニア	161.6	142,049	879
アテクト	47.6	54,608	1,147	日本動物高度医療センター	54.4	134,114	2,465
日本アジアグループ	152	53,345	350	エヌ・ピー・シー	438.1	131,013	299
藤倉コンポジット	127.3	53,184	417	朝日ネット	193.3	126,899	656
パスコ	63.1	51,936	823	オプトエレクトロニクス	118.7	97,248	819
ソリトンシステムズ	43.3	36,099	833	アイリッジ	89	79,555	893
神戸天然物化学	18.8	34,754	1,848	ミズホメディー	28.8	68,223	2,368

(注) 金額は受け渡し代金。

■ 利害関係人との取引状況等　(2019年1月23日から2019年7月22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　（2019年1月23日から2019年7月22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　（2019年1月23日から2019年7月22日まで）

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細　（2019年7月22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
	千口	千口	千円
スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド	5,315,353	4,431,367	9,816,364

（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　（2019年7月22日現在）

該当事項はありません。

■ 投資信託財産の構成　（2019年7月22日現在）

項　　目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド	9,816,364	97.2
コール・ローン等、その他	278,050	2.8
投資信託財産総額	10,094,414	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

（2019年7月22日現在）

項目	当期末
(A)資産	10,094,414,339円
コール・ローン等	278,050,104
スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド(評価額)	9,816,364,235
(B)負債	197,743,430
未払収益分配金	59,483,522
未払解約金	36,822,547
未払信託報酬	100,159,854
未払利息	761
その他未払費用	1,276,746
(C)純資産総額(A－B)	9,896,670,909
元本	5,948,352,261
次期繰越損益金	3,948,318,648
(D)受益権総口数	5,948,352,261口
1万口当たり基準価額(C／D)	16,638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 7,034,178,976円
期中追加設定元本額 12,202,578円
期中一部解約元本額 1,098,029,293円

■ 損益の状況

当期 （自2019年1月23日 至2019年7月22日）

項目	当期
(A)配当等収益	△ 138,550円
支払利息	△ 138,550
(B)有価証券売買損益	604,043,502
売買益	671,526,038
売買損	△ 67,482,536
(C)信託報酬等	△ 101,436,600
(D)当期損益金(A＋B＋C)	502,468,352
(E)前期繰越損益金	△ 87,222,563
(F)追加信託差損益金	3,592,556,381
(配当等相当額)	(3,258,705,304)
(売買損益相当額)	(333,851,077)
(G)合計(D＋E＋F)	4,007,802,170
(H)収益分配金	△ 59,483,522
次期繰越損益金(G＋H)	3,948,318,648
追加信託差損益金	3,592,556,381
(配当等相当額)	(3,258,716,599)
(売買損益相当額)	(333,839,782)
分配準備積立金	2,708,721,277
繰越損益金	△2,352,959,010

(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。

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	117,516,760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	3,258,716,599円
分配準備積立金額	D	2,650,688,039円
当ファンドの分配対象収益額（E=A＋B＋C＋D）	E	6,026,921,398円
当ファンドの期末残存口数	F	5,948,352,261口
1万口当たり収益分配対象額（G=E/F×10,000）	G	10,132.08円
1万口当たり分配金額	H	100円
収益分配金金額（I=F×H/10,000）	I	59,483,522円

■ 分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	100円

◇ 分配金は各決算日から起算して 5 営業日までにお支払を開始しております。
◇ 分配金を再投資される方のお手取分配金は、決算日現在の基準価額に基づいて、みなさまの口座に繰り入れて再投資いたしました。
◇ 課税上の取り扱い
・分配金は、分配後の基準価額と個々の受益者の個別元本との差により、課税扱いとなる「普通分配金」と非課税扱いとなる「元本払戻金(特別分配金)」に分かれます。分配後の基準価額が個別元本と同額または上回る場合は全額が普通分配金となります。分配後の基準価額が個別元本を下回る場合は下回る部分の額が元本払戻金(特別分配金)となり、残りの額が普通分配金となります。
・元本払戻金(特別分配金)が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金(特別分配金)を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

※ 詳細につきましては、税務専門家等に確認されることをお勧めします。
なお、税法が改正された場合等には、上記の内容が変更になることがあります。

■ お知らせ

2019 年 4 月 23 日付で下記の通り投資信託約款の変更をいたしました。
・ファンドの電子公告のアドレスにつき、弊社ホームページのＵＲＬ変更 (https://www.sparx.co.jp/) に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。

スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド

第 4 期

決算日　2019年7月22日

（計算期間：2018年7月24日～2019年7月22日）

「スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド」は、2019年7月22日に第4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4期の運用状況をご報告申し上げます。

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	わが国の金融商品取引所に上場している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。 ・原則として、株式以外への投資割合は、信託財産総額の50％未満とします。 ・外貨建資産への投資は行いません。

■ 設定以来の運用実績

決算期	基準価額		MSCI Japan Micro Cap指数（配当込み）		株式組入比率	純資産総額
		期中騰落率	（参考指数）	期中騰落率		
（設定日）	円	%		%	%	百万円
2015年9月15日	10,000	－	2,644.37	－	－	162
1期(2016年7月22日)	11,824	18.2	2,689.80	1.7	94.9	7,206
2期(2017年7月24日)	19,296	63.2	3,856.63	43.4	94.4	12,646
3期(2018年7月23日)	24,697	28.0	4,312.31	11.8	91.2	15,333
4期(2019年7月22日)	22,152	△10.3	3,847.43	△10.8	95.8	10,117

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

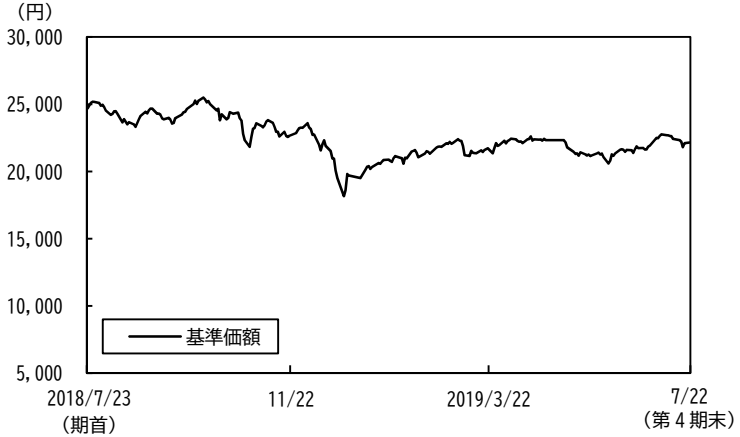
年　月　日	基準価額		MSCI Japan Micro Cap指数（配当込み）		株式組入比率
		騰落率	（参考指数）	騰落率	
（期　首）	円	%		%	%
2018年 7月23日	24,697	－	4,312.31	－	91.2
7月末	24,886	0.8	4,369.31	1.3	91.3
8月末	24,680	△ 0.1	4,331.70	0.4	91.4
9月末	25,257	2.3	4,475.30	3.8	91.6
10月末	23,176	△ 6.2	4,065.67	△ 5.7	90.8
11月末	23,247	△ 5.9	4,109.16	△ 4.7	92.7
12月末	19,700	△ 20.2	3,548.36	△ 17.7	94.2
2019年 1月末	21,024	△ 14.9	3,674.69	△ 14.8	96.6
2月末	22,061	△ 10.7	3,862.86	△ 10.4	96.3
3月末	21,957	△ 11.1	3,880.10	△ 10.0	94.9
4月末	22,335	△ 9.6	3,913.92	△ 9.2	94.4
5月末	21,070	△ 14.7	3,712.24	△ 13.9	95.5
6月末	21,930	△ 11.2	3,797.63	△ 11.9	96.8
（期　末）					
2019年 7月22日	22,152	△ 10.3	3,847.43	△ 10.8	95.8

（注）騰落率は期首比です。

※ 当ファンドにベンチマークはありません。参考指数は「MSCI Japan Micro Cap 指数(配当込み)」です。

■ 基準価額等の推移

基準価額は期首に比べ10.3%(分配金再投資ベース)の下落となりました。



期　首	高　値	安　値	期　末
2018/7/23	2018/10/1	2018/12/25	2019/7/22
24,697円	25,500円	18,167円	22,152円

■ 基準価額の主な変動要因

当ファンドは、日本の株式市場のうち、時価総額において下位2%以下に属している小型株企業(超小型株)に投資をしております。

超小型株は、世界経済や産業動向よりも個別企業の製品やサービス、経営力による影響が高く、個別企業要因が変動の最も大きな要因と考えます。また、超小型企業は売上規模が小さいことから、一般的には売上変動率が大きく、利益の変化率が高いことがリスクです。

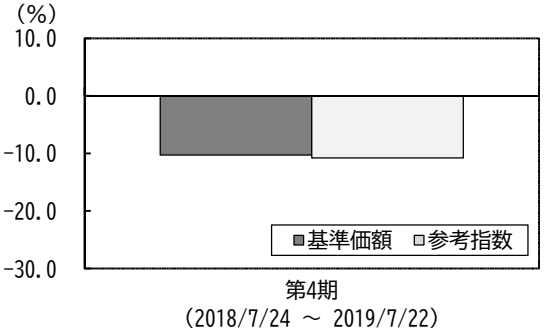
加えて、超小型株は流動性(出来高)が低いことから、株式市場の動向で売り圧力が高まった場合に企業の実態活動とは関係なく株価が変動しやすく、株式市場の需給環境は大きな変動要因となる可能性があります。当期は、米中貿易紛争やイラン、北朝鮮問題など海外リスクの高まりと今後の業績悪化懸念による株式市場での売り圧力が高まったため、大型株よりも下落幅が大きくなりました。また、海外売上比率の高い企業や設備投資関連企業などが今後の海外経済の不透明感、利益悪化懸念から相対的に下げ幅が大きい展開でした。

■ 参考指数との差異

※ 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、「MSCI Japan Micro Cap指数(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)



■ 投資環境

当期の日本株市場は、2018年末までは、米国の金融引締め政策と貿易政策の懸念が継続したことから、不透明感が払拭できず低迷が続きました。9月までは、米国での金融引締め観測が高まる一方で、企業業績が好調であることから、一進一退ながらも堅調に推移いたしましたが、10月以降は、米中の貿易紛争の実体経済への影響が特に中国経済において出始めたことや、牽引していた半導体、スマホ市場の成長が鈍化してきたことなどが嫌気され急落いたしました。また12月には、米国金融政策の変更が期待される中で、為替が円高に進んだことが日本株市場にはマイナスに働きました。特に小型、超小型株市場は過去パフォーマンスが良かった銘柄中心に売り圧力が拡大したことも下落に拍車をかけました。

2019年に入ると、売られすぎの反動と金融緩和期待から世界の株式市場は堅調に推移いたしました。米中貿易摩擦の不透明感がさらに高まる中で、今後の経済悪化を懸念し、予防的に米国を含む各国が金融緩和姿勢に転じることを期待した動きが市場を支えたと考えます。一方、日本の金融緩和余地が小さいことから、円高が進行し、これが日本経済にはマイナスとなり、日本の株式市場は相対的には出遅れました。昨年より続く半導体や設備投資関連業界の業況悪化懸念から、これら関連企業の株式

パフォーマンスも厳しい状況でした。一方、内需関連の中で、ソフトウェア関連や業績の良い消費関連などが相対的に好調に推移いたしました。

■ ポートフォリオ

＜ スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド ＞

マザーファンドでは運用方針通りに日本株式市場の下位2％以下、当期の時価総額上限は約160億円以下の銘柄に投資いたしました。組み入れ銘柄数は大きく変化はありませんが、特に業種に関係なく13銘柄程度に新規投資、一方、大きく上昇した銘柄中心に19銘柄程度を全売却したため、6銘柄程度減少いたしました。

（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サン電子、ｓａｎｔｅｃ、朝日ネットなどです。

サン電子は、ＩＴ機器メーカーで情報通信関連とエンターテインメント関連を2本柱とし、データ解析や各種ソフト開発を行なう企業です。犯罪捜査用ソリューションなどを手掛けるイスラエル子会社が同国のベンチャーキャピタルに対して第三者割当により優先株式の発行を行うことを発表したことから、イスラエル子会社の成長戦略が加速するとの見方により株価が上昇したものと考えます。

ｓａｎｔｅｃは、光通信用の部品を製造販売する企業です。5G通信関連銘柄としての成長が期待されることから株価が大きく上昇したものと考えます。

独立系のネット接続サービスの朝日ネットは、インターネット接続事業で新しいネットワークを構築したことで通信コストを抑制でき、今後の収益性の改善が高まっていることが好感されたため株価が上昇したものと考えます。

（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放電精密加工研究所、シグマ光機、ネットマーケティングなどです。

放電精密加工研究所は、部品加工やアルミ押出用金型を手がける企業です。自動車や住宅関連企業からの受注低迷の懸念と新規成形技術のための開発投資や機能性塗料の事業の立上げなどへの先行費用の拡大計画から、今期の会社計画を減益としていることが嫌気されているものと考えます。

研究開発用や製造用レーザーを手がけるシグマ光機は、エレクトロニクス業界向けの販売が弱含みで推移していることや米国の営業体制拡充に伴う先行費用などにより通期決算が減益となったことが嫌気されているものと考えます。

ネットマーケティングは、成長著しいネットでの結婚相手を検索するお見合いサイトを経営する企業です。結婚を前提としたパートナー探しのサイトは好調ですが、新たなサービス開始のための先行費用の増加に伴い、減益となったことが株価下落の要因と考えます。

■ 今後の運用方針

＜ スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド ＞

米中貿易紛争だけでなく、中東、朝鮮半島など地政学的リスクの高まりなど悪材料が多い中、株式市場は海外株式市場の支援もあり堅調に推移しております。特に、半導体や設備投資関連企業の一部は本年に入り業績改善が見られない中で回復期待から株価が上昇しております。長期的にみればこれら企業の長期的な成長は引き続き期待できますが、業績を伴わない株価上昇には反動懸念があります。

国内でも、消費税の引き上げを前に、日韓関係の深刻化、ボーナスを含む賃金の低迷などから、消費者センチメントの悪化も懸念されます。これについては、消費税引き上げ後の反動は小さいと想定されますが、短期的には厳しい状況と考えます。

したがって、運用方針としましては、短期的には、下値リスク、バリュエーションを重視し、慎重な姿勢で臨みたいと思います。

一方、日本の株式市場の出遅れ感、割安感は高まっていることから、下落局面では長期的な観点で成長が期待できる銘柄中心に投資を積極的に検討したいと考えております。

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。

■ １万口当たりの費用明細

項目	第4期 2018年7月24日～2019年7月22日		項目の概要
	金額	比率	
(a) 売買委託手数料	9円	0.040%	(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）	（ 9）	（ 0.040）	・有価証券等を売買する際に発生する費用
(b) その他費用	0	0.000	(b)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（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	9	0.040	
期中の平均基準価額は22,610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 （2018年7月24日から2019年7月22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	2,960 (400)	1,921,011 (－)	5,273 (－)	4,363,990 (－)

(注1) 金額は受け渡し代金。
(注2) 単位未満は切り捨て。
(注3) ( ) 内は株式分割、予約権行使、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	6,285,002千円
(b)期中の平均組入株式時価総額	11,592,447千円
(c)売買高比率(a)／(b)	0.54

(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　（2018年7月24日から2019年7月22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
santec	201.1	178,695	888	テイクアンドギヴ･ニーズ	156.9	322,816	2,057
エスイー	265.9	159,093	598	ＪＢＣＣホールディングス	172.2	270,277	1,569
神戸天然物化学	72	135,656	1,884	santec	154.7	259,902	1,680
コメ兵	107.3	106,590	993	サン電子	274.2	253,178	923
毎日コムネット	129.2	97,602	755	オプトエレクトロニクス	260.5	246,254	945
オリジナル設計	100.6	96,877	962	ネットマーケティング	387.5	209,592	540
サニックス	461.6	96,378	208	ＪＦＬＡホールディングス	421.8	201,105	476
ソフトブレーン	213.4	92,033	431	朝日ネット	323.1	188,765	584
アテクト	67.3	82,572	1,226	エスユーエス	153.5	160,720	1,047
ミタチ産業	110.7	78,939	713	イマジニア	170	149,472	879

（注）金額は受け渡し代金。

■ 利害関係人との取引状況等　（2018年7月24日から2019年7月22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　（2018年7月24日から2019年7月22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　（2018年7月24日から2019年7月22日まで）

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細 （2019年7月22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(2.30%)			
カネコ種苗	97.8	97.8	124,988
ホクリヨウ	158.6	158.6	96,587
建設業(1.70%)			
第一カッター興業	98.1	98.1	166,671
食料品(1.50%)			
ピックルスコーポレーション	94.3	64.9	147,647
繊維製品(1.70%)			
ヤマトインターナショナル	402.9	402.9	168,815
化学(5.80%)			
日本カーバイド工業	92.6	92.6	122,880
アテクト	－	67.3	74,299
新田ゼラチン	240.9	240.9	169,352
ＯＡＴアグリオ	43.3	43.3	56,203
三光合成	338.3	395.7	140,077
医薬品(0.80%)			
ミズホメディー	60	31.2	76,814
石油・石炭製品(－%)			
ＭＯＲＥＳＣＯ	40.5	－	－
ゴム製品(0.60%)			
藤倉コンポジット	－	127.3	54,229
ガラス・土石製品(－%)			
アジアパイルホールディングス	92.9	－	－
金属製品(3.00%)			
エスイー	3.1	484	143,264
信和	197.4	159.3	147,671
日東精工	182.5	－	－
機械(10.80%)			
滝澤鉄工所	73.2	65.7	92,834
パンチ工業	－	108.4	61,788
東洋機械金属	223.9	223.9	130,309
テクノスマート	121	83	55,859
エヌ・ピー・シー	759.5	321.4	98,348
オカダアイヨン	186.3	137.7	176,944
ワイエイシイホールディングス	85.6	－	－
荏原実業	94.2	94.2	180,958
鈴茂器工	92.7	92.7	125,145
放電精密加工研究所	143.3	143.3	126,390
電気機器(14.20%)			
東洋電機製造	128	128	200,832
芝浦メカトロニクス	367	－	－
トレックス・セミコンダクター	155.6	146.1	174,881
大泉製作所	203.1	203.1	144,810
ＳＥＭＩＴＥＣ	27.6	27.6	88,044
コンテック	122.2	119.4	158,563
オプトエレクトロニクス	260.5	－	－
サン電子	338	93.7	135,209
ｓａｎｔｅｃ	－	46.4	62,083
鈴木	212.4	270.7	174,872
東亜ディーケーケー	156.4	134	108,942
ツインバード工業	273.2	273.2	129,770
輸送用機器(7.00%)			
芦森工業	56.4	75.1	119,784
近畿車輛	85.7	85.7	144,747
ファルテック	73.2	73.2	59,658
東京ラヂエーター製造	183.7	183.7	177,821
ＴＢＫ	442.7	442.7	176,194
精密機器(2.90%)			
シグマ光機	117.6	117.6	136,651
国際計測器	－	69.1	50,028
エー・アンド・デイ	248.2	125.4	98,439
その他製品(0.70%)			
東京ボード工業	33.8	53.8	66,389
サマンサタバサジャパンリミテッド	249.2	－	－
電気・ガス業(1.50%)			
エフオン	149.7	179.6	147,092
空運業(0.50%)			
パスコ	－	63.1	50,984
倉庫・運輸関連業(1.20%)			
エージーピー	140.5	166.3	111,421
情報・通信業(13.90%)			
ソリトンシステムズ	－	70.7	74,447
ブイキューブ	285.9	285.9	161,247
日本アジアグループ	326.8	452.8	152,593
システムリサーチ	70.4	48.2	175,689
ＩＧポート	97.7	85	136,000
ＵＬＳグループ	49.4	59.4	141,787
朝日ネット	525.8	202.7	137,227
ｅＢＡＳＥ	66.7	77.3	92,914
アイリッジ	89	－	－
パイプドＨＤ	72.7	72.7	84,041
イマジニア	170	－	－
ソフトブレーン	269.3	381.2	194,030
ＪＢＣＣホールディングス	172.2	－	－
卸売業(5.80%)			
ラサ商事	154.4	154.4	124,600
ミタチ産業	－	110.7	78,597
明治電機工業	56.9	－	－
ナ・デックス	159	159	134,514
ＰＡＬＴＥＫ	242.6	242.6	129,791
白銅	33	－	－
アルテック	546.7	465.7	98,728

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
小売業(9.80%)			
ハードオフコーポレーション	177.6	177.6	128,760
コメ兵	－	107.3	125,862
ＪＦＬＡホールディングス	421.8	－	－
ファンデリー	114.2	105.2	161,587
バルニバービ	28.5	82.4	86,520
ベガコーポレーション	27	－	－
アレンザホールディングス	145.4	107.9	91,283
スタジオアタオ	99.7	155	139,500
メディカルシステムネットワーク	319.7	308	168,476
スクロール	－	146.8	50,939
その他金融業(－%)			
日本リビング保証	0.1	－	－
不動産業(3.70%)			
テンポイノベーション	64.7	64.7	110,831
毎日コムネット	－	129.2	95,866
インテリックス	211.3	211.3	148,121
サービス業(10.40%)			
ＣＤＳ	99.9	99.9	134,065
総医研ホールディングス	286.1	245.3	172,691
テイクアンドギヴ・ニーズ	156.9	－	－

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
オリジナル設計	50	114	95,304
サニックス	－	461.6	107,091
エフアンドエム	162.2	93.2	119,202
インターワークス	68.4	68.4	48,427
日本動物高度医療センター	54.4	－	－
土木管理総合試験所	82.7	82.7	37,463
ネットマーケティング	387.5	－	－
リファインバース	40.8	63.8	96,784
エスユーエス	153.5	－	－
要興業	136.7	136.7	96,373
神戸天然物化学	－	72	101,592
合計 株数・金額	14,625	12,713	9,688,254
合計 銘柄数<比率>	87銘柄	81銘柄	<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。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。

■ 有価証券の貸付及び借入の状況 (2019年7月22日現在)

該当事項はありません。

■ 投資信託財産の構成 (2019年7月22日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	9,688,254	95.7
コール・ローン等、その他	437,127	4.3
投資信託財産総額	10,125,381	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

（2019年7月22日現在）

項目	当期末
(A)資産	10,125,381,219円
コール・ローン等	317,007,547
株式	9,688,254,300
未収入金	84,455,672
未収配当金	35,663,700
(B)負債	8,379,770
未払金	8,378,902
未払利息	868
(C)純資産総額(A－B)	10,117,001,449
元本	4,567,106,990
次期繰越損益金	5,549,894,459
(D)受益権総口数	4,567,106,990口
1万口当たり基準価額(C／D)	22,152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　6,208,824,012円
　期中追加設定元本額　－円
　期中解約元本額　1,641,717,022円
2.期末元本の内訳
　スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・ファンド1509　135,739,964円
　スパークス・プレミアム・日本超小型株式ファンド　4,431,367,026円

■ 損益の状況

当期　（自2018年7月24日　至2019年7月22日）

項目	当期
(A)配当等収益	236,353,745円
受取配当金	237,052,245
その他収益金	17,240
支払利息	△715,740
(B)有価証券売買損益	△1,853,013,127
売買益	871,015,327
売買損	△2,724,028,454
(C)信託報酬等	△21,331
(D)当期損益金(A＋B＋C)	△1,616,680,713
(E)前期繰越損益金	9,124,858,150
(F)解約差損益金	△1,958,282,978
(G)合計(D＋E＋F)	5,549,894,459
次期繰越損益金(G)	5,549,894,459

(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)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。

■ お知らせ

2019年4月23日付で下記の通り投資信託約款の変更をいたしました。

・ファンドの電子公告のアドレスにつき、弊社ホームページのＵＲＬ変更(https://www.sparx.co.jp/)に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。