



## ■ 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	2016年9月23日から2024年5月29日まで (当初 無期限)	
運用方針	この投資信託は、主としてスパークス・日本株式・マザーファンドの受益証券への投資を通じて、日本の株式を主要投資対象とし、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行います。	
主要運用対象	ベビーファンド	主としてスパークス・日本株式・マザーファンド受益証券への投資を通じて、金融商品取引所上場株式に実質的に投資します。また、金融商品取引所上場株式に直接投資することもあります。
	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。
	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	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。 <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等は、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、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。</li> </ul>	

# スパークス・日本株式ファンド (ラップ向け)

## 運用報告書(全体版) 繰上償還 (償還日 2024年5月29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・日本株式ファンド(ラップ向け)』は、このたび、2024年5月29日をもちまして繰上償還となりました。ここに、運用状況及び償還内容をご報告申し上げます。これまでご愛顧賜りましたことに対しまして、厚く御礼申し上げます。

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・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/>

■ 設定以来の運用実績

決算期	基準価額			TOPIX (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		
(設定日) 2016年9月23日	円 10,000	円 -	% -	1,909.26	% -	% -	百万円 1
1期(2017年6月20日)	12,365	0	23.7	2,329.19	22.0	94.1	221
2期(2018年6月20日)	14,206	0	14.9	2,577.85	10.7	95.6	438
3期(2019年6月20日)	13,402	0	△ 5.7	2,348.68	△ 8.9	96.6	843
4期(2020年6月22日)	14,785	0	10.3	2,439.36	3.9	98.1	1,025
5期(2021年6月21日)	19,641	0	32.8	2,997.62	22.9	97.7	1,534
6期(2022年6月20日)	18,230	0	△ 7.2	2,939.28	△ 1.9	97.0	2,128
7期(2023年6月20日)	21,137	0	15.9	3,792.37	29.0	96.4	3,094
(償還日) (2024年5月29日)	(償還価額) 24,902.13	-	17.8	4,653.69	22.7	-	0

(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TOPIX(配当込み)は、設定日前営業日の値です。

(注3) 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。

(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)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J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社(以下「J P X」といいます。)の知的財産であり、J P X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。

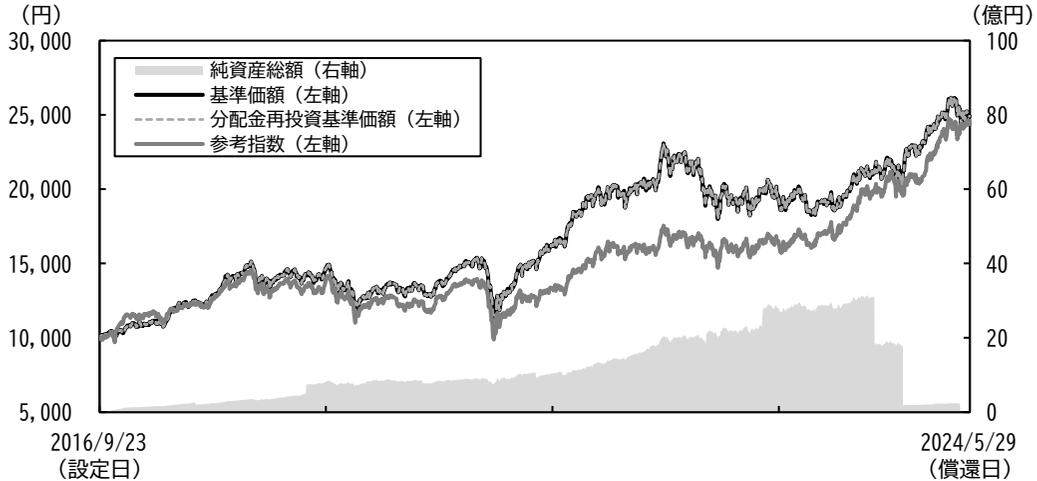
■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		TOPIX(配当込み)		株 式 組入比率
	円	騰 落 率 %	(参考指数)	騰 落 率 %	
(期 首) 2023年 6月20日	21,137	—	3,792.37	—	96.4
6月末	21,260	0.6	3,805.00	0.3	94.7
7月末	21,682	2.6	3,861.80	1.8	95.6
8月末	21,663	2.5	3,878.51	2.3	96.0
9月末	21,331	0.9	3,898.26	2.8	96.3
10月末	21,601	2.2	3,781.64	△ 0.3	96.6
11月末	22,944	8.5	3,986.65	5.1	96.8
12月末	23,235	9.9	3,977.63	4.9	96.0
2024年 1月末	24,191	14.4	4,288.36	13.1	94.7
2月末	24,955	18.1	4,499.61	18.6	96.0
3月末	26,155	23.7	4,699.20	23.9	95.5
4月末	24,804	17.3	4,656.27	22.8	155.5
(償 還 日) 2024年 5月29日	(償還価額) 24,902.13	17.8	4,653.69	22.7	—

(注1) 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。

■ 設定以来の基準価額等の推移について (2016年9月23日～2024年5月29日)



当ファンドは、2016年9月23日に基準価額10,000円で運用を開始し、2024年5月29日に償還価額24,902円13銭で償還しました。

前期までの運用状況 (2016年9月23日～2023年6月20日)

【第1期】(2016年9月23日～2017年6月20日)

■ 投資環境

当期の日本株式市場は期初から堅調な推移となり、TOPIX(配当込み)は当ファンドの設定時と比較して22.0%上昇しました。

当期は昨年8月から1年近く続いた軟調相場からの回復局面でのスタートとなりました。11月にアメリカの大統領選挙でトランプ氏が選出されると、新政権における景気刺激策に対する期待から、アメリカ株が急騰しました。アメリカ株が連日史上最高値を更新したことに牽引される形で、日本の株式市場も景気敏感株を中心に上昇しました。

1月以降、為替市場で円高が進んだことや、東アジアにおける地政学リスクに対する懸念が高まったことを受けて、日本株は横ばい水準で推移しましたが、4月半ばにはそれらの懸念も一巡し、日本株は再度上昇基調をたどる中で、期を終えました。

## ■ ポートフォリオ

### < スパークス・日本株式ファンド(ラップ向け) >

当ファンドは、スパークス・日本株式・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・日本株式・マザーファンド >

マザーファンドではボトムアップ・リサーチに基づく個別銘柄選択により、時価総額や業種等の銘柄属性にとらわれずにポートフォリオを構築しております。銘柄選定においては「魅力的なビジネスを安く買う」という基本方針の下、利益成長が見込める企業を選別して投資を行っております。

当期は株価上昇や企業価値の見直しなどを要因に、株価に割安感がなくなった銘柄の売却を進める一方で、成長力の高まりや、株価の下落により魅力度が増した銘柄への投資を行いました。特に、情報化の大きな流れの中で、産業構造の変化にともない重要性が増している半導体関連の企業や情報サービス企業への投資比率を高めました。

主な個別銘柄の事例として、期中に新規に投資したのは半導体製造装置メーカーの東京エレクトロン、高機能化学品メーカーの信越化学、サイバーセキュリティサービスのトレンドマイクロなどです。一方で靴小売チェーンのアービーシー・マート、総合商社の三菱商事、ゲームソフト開発のコーエーテクモなどを売却しました。

### (主なプラス要因)

当ファンドのパフォーマンスにプラスに影響した銘柄は半導体製造装置メーカーの東京エレクトロン、精密加工装置メーカーのディスコ、通信・インターネット企業のソフトバンクグループなどの銘柄です。

東京エレクトロンとディスコは半導体需要の増加を受けて、半導体製造装置の受注が拡大し業績が堅調に推移していることから、株価は大きく上昇しました。ソフトバンクグループはアメリカの通信事業の業況が回復し始めたことや、出資している中国イーコマース事業のアリババの成長などが評価されて株価が上昇しました。またトランプ氏がアメリカの大統領になったことを受けて、アメリカの通信業界の再編に対する期待が高まったことも株価にプラスに作用しました。

## (主なマイナス要因)

当ファンドのパフォーマンスにマイナスに影響した銘柄は駐車場運営のパーク24、医療機器メーカーのシスメックス、靴小売業のエービーシー・マートなどの銘柄です。

パーク24は海外事業の買収にかかる費用増などを要因に利益成長が鈍化したことから株価が下落しました。シスメックスは円高などを要因に業績成長が停滞したことから、株価は軟調に推移しました。エービーシー・マートは訪日外国人による、いわゆるインバウンド消費が減速していることを受けて、業績成長が鈍化し、株価は低調に推移しました。

## 【第2期】(2017年6月21日～2018年6月20日)

### ■ 投資環境

当期の日本株式市場は変動がありながらも上昇し、TOPIX(配当込み)は前期末に比較して10.7%上昇しました。

前半は低金利で景気拡大が続く良好な経済環境の中で、株式市場は極めて堅調に推移しました。

1月以降は、アメリカの金利引き上げや米中貿易交渉が先鋭化したことなどを受けて、経済情勢に対する警戒感が高まったことから調整局面となり、株価は一時大幅に下落しました。

3月後半に入ると、北朝鮮が対外交渉に前向きな姿勢を見せるなど地政学リスクが低下し、米中貿易交渉に対する懸念も薄らいできたことを受けて再び株価が上昇基調となりました。

5月中旬からアメリカが自動車向けの輸入関税を検討し始めたことや、為替市場で円安の流れが止まったことなどから株価の安定感が低下し、上下動する中で期末を迎えました。

### ■ ポートフォリオ

#### < スパークス・日本株式ファンド(ラップ向け) >

当ファンドは、スパークス・日本株式・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・日本株式・マザーファンド >

マザーファンドではボトムアップ・リサーチに基づく個別銘柄選択により、時価総額や業種等の銘柄属性にとらわれずにポートフォリオを構築しております。銘柄選定においては「魅力的なビジネスを安く買う」という基本方針の下、利益成長が見込める企業を選別して投資を行っております。

当期は株価上昇や企業価値の見直しなどを要因に、株価に割安感がなくなった銘柄の売却を進める一方で、成長力の高まりや、株価の下落により魅力が増した銘柄への投資を行いました。特に、日本において官民挙げて取り組んでいるコーポレートガバナンス改革を追い風に、変化が期待できる企業への投資を積極的に行いました。

主な個別銘柄の例として、新規に投資を行った銘柄は以下のような銘柄です。①海外展開やデジタル対応に積極的な総合金融グループの三菱UFJフィナンシャル・グループ、②不祥事後に経営体制を改善させて強みである東南アジアの展開を積極化している自動車メーカーの三菱自動車工業、③持合い株などの資産売却と海外展開によって資本効率改善を着実に進めている保険会社の東京海上ホールディングス。

一方でスナック菓子メーカーのカルビー、時計や電卓等を製造するカシオ計算機、食品トレーメーカーのエフピコなどの株を売却しました。カルビーとカシオ計算機はファンダメンタルズの不透明感が強くなったと判断したことが売却の理由です。エフピコは株価上昇により割安感が低下したことから、より割安な銘柄への入れ替えのために売却を行いました。

### (主なプラス要因)

当マザーファンドのパフォーマンスにプラスに寄与した主な銘柄は、楽器・音響機器メーカーのヤマハ、半導体製造装置メーカーの東京エレクトロン、企業向けソリューション提供企業の大塚商会などです。

ヤマハは、楽器の販売が堅調なことに加えて同社の資本効率改善に対する前向きな姿勢が評価されて株価が堅調に推移しました。

東京エレクトロンは、半導体製造装置の需要が好調で株価が大きく上昇しました。

大塚商会は、人手不足を背景に情報サービスに対する需要が増加したことが株価の上昇要因となりました。

### (主なマイナス要因)

当マザーファンドのパフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄は、総合化学メーカーの三菱ケミカルホールディングス、三菱UFJフィナンシャル・グループ、LIXILグループなどです。

三菱ケミカルホールディングスは、化学品の市況変動が同社の収益にマイナスに影響することが懸念されて1月以降株価が軟調に推移しました。

三菱UFJフィナンシャル・グループは、2018年5月に発表された業績見通しが期待外れだったことやアメリカの金利低下などが要因となって株価が下落しました。

LIXILグループは、原料高などを要因に利益成長が鈍化したことから株価が下落しました。

【第3期】(2018年6月21日～2019年6月20日)

■ 投資環境

当期、当ファンドの参考指数であるTOPIX(配当込み)は前期末に比較して8.9%の下落となりました。前半は地政学リスクや貿易摩擦への懸念がくすぶり、日本株式市場は一定範囲内を上下する方向感のない展開となりました。

10月半ばになると米中貿易摩擦に対しての懸念が高まったことから株価は急落し始め、一時的な回復をはさんで12月末まで株価の下落基調が続きました。

1月に入ると、アメリカの金利政策柔軟化や中国での景気対策などを好感して株価は反発しましたが、アメリカが関税引き上げを発表したことが米中貿易摩擦への懸念を再燃させ、5月の10連休明けから株価が再度弱含みとなり、前期末比マイナスの水準で期を終えました。

■ ポートフォリオ

< スパークス・日本株式ファンド(ラップ向け) >

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・日本株式・マザーファンド >

マザーファンドではボトムアップ・リサーチに基づく個別銘柄選択により、時価総額や業種等の銘柄属性にとらわれずにポートフォリオを構築しております。銘柄選定においては持続可能性の向上が見込まれる魅力的な企業を割安な価格で投資するという基本方針の下、利益成長が見込める企業を選別して投資を行っております。

当期はファンダメンタルズの悪化が確認された銘柄や株価に割安感がなくなった銘柄の売却を進める一方で、成長力の高まりが確認された銘柄や株価の下落により魅力が増した銘柄への投資を行いました。

主な個別銘柄の例として、新規に投資を行った銘柄はジェネリック薬メーカーの沢井製薬、電力制御機器メーカーの富士電機、コネクタメーカーのイリソ電子工業などです。沢井製薬は国内における医療経済性の高い薬を提供する同社の役割の高まり及び業界再編の動きへの期待や、アメリカ市場への参入に期待して投資を開始しました。富士電機とイリソ電子工業はともに低炭素社会に向けて進められている自動車の電動化、電装化の中で欠かせない部品を提供する企業であることに注目し投資を開始しました。

一方で、三菱自動車工業、LIXILグループ、すかいらくホールディングスなどの株を売却しました。三菱自動車工業は提携先の日産自動車の経営体制の混乱によって同社の中長期戦略に不透明感が出てきたと判断し売却しました。LIXILグループは業績悪化が鮮明になったことから売却の判断をしました。すかいらくホールディングスは人件費などのコスト上昇によって利益成長が鈍化する懸念が強まったことから売却の判断をしました。

## (主なプラス要因)

当マザーファンドのパフォーマンスにプラスに寄与した主な銘柄はアパレル製造小売のファーストリテイリング、光学機器メーカーのHOYA、法律関連のインターネットサービスを営む弁護士ドットコムなどです。

ファーストリテイリングは海外を牽引役とした好調な業績が評価されて株価が上昇しました。

HOYAはヘルスケア関係の安定的な業績に加えて半導体産業の新技术に対応した製品の需要が好調だったことから株価が上昇しました。

弁護士ドットコムは弁護士紹介サービスの堅調な推移に加えて新規事業であるペーパーレスの契約システムのユーザー数の増加が評価されて株価が上昇しました。

## (主なマイナス要因)

当マザーファンドのパフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄は金融持ち株会社の三菱UFJフィナンシャル・グループ、自動車メーカーのスズキ、三菱自動車工業などです。

三菱UFJフィナンシャル・グループは景気の不透明感や金利の低下などを受けて収益見通しに対する懸念感が高まり株価が下落しました。

スズキと三菱自動車工業は世界的な貿易摩擦が自動車市場の事業環境を悪化させることに対する警戒感から株価が下落しました。

【第4期】(2019年6月21日～2020年6月22日)

■ 投資環境

当期の当ファンドの参考指数であるTOPIX(配当込み)は前期末に比較して3.9%の上昇となりました。前半は米中貿易摩擦が懸念されたものの株価に大きな変動はなく横ばい圏で推移しました。

9月に入ると為替市場において円安ドル高傾向となり始め、10月には米中貿易交渉の進展に対する期待が高まり始めたことから株価は上昇基調となりました。1月に中国で見られ始めた新型コロナウイルス感染症が2月に入って世界的に急拡大したことを受けて、2月後半から株価は急落しました。3月前半まで下落が続いた株価は3月半ばに底を打ってからは反発に転じ、その後は景気対策への期待や先進国における新型コロナウイルス感染症の感染ペースの鈍化などを受けて前期末を上回る水準まで回復いたしました。

■ ポートフォリオ

< スパークス・日本株式ファンド(ラップ向け) >

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・日本株式・マザーファンド >

マザーファンドではボトムアップ・リサーチに基づく個別銘柄選択により、時価総額や業種等の銘柄属性にとらわれずにポートフォリオを構築しております。銘柄選定においては「魅力的なビジネスを安く買う」という基本方針の下、利益成長が見込める企業を選別して投資を行っております。

当期はファンダメンタルズの悪化が確認された銘柄や株価に割安感がなくなった銘柄の売却を進める一方で、成長力の高まりが確認された銘柄や株価の下落により魅力度が増した銘柄への投資を行いました。

主な個別銘柄の例として、新規に投資を行った銘柄はホームエンターテイメント事業を営む任天堂、ITソリューションを提供する富士通、ディスカウントストアを運営するパン・パシフィック・インターナショナルホールディングスなどです。それぞれへの投資理由は以下です。任天堂はデジタル販売へのシフトによる事業安定性と収益性の向上が期待できること。富士通は提案型・オープン化にシフトする経営戦略に対して期待が高まったこと。パン・パシフィック・インターナショナルホールディングスは国内でのシェア拡大に加えて海外展開の道筋が見え始めたこと。

一方で、多角的金融サービスのオリックス、総合化学会社の三菱ケミカルホールディングス、ガス器具メーカーのリンナイなどの株を売却しました。それぞれの売却理由は以下の通りです。オリックスは航空機リースなど一部事業の先行きに対する懸念が大きくなってきたこと。三菱ケミカルホールディングスは期待していた事業ポートフォリオ改革の進展が芳しくないこと。リンナイは資本効率の低下という課題に明確な対策が示されないこと。

### (主なプラス要因)

当マザーファンドのパフォーマンスにプラスに寄与した主な銘柄は、特殊化学品メーカーの信越化学工業、半導体製造装置メーカーの東京エレクトロン、再生エネルギーを主力事業とするウエストホールディングスなどです。

信越化学工業と東京エレクトロンは、主要顧客業種である半導体産業が新型コロナウイルス感染症を発端としたデータ通信需要の増加によって活況となりはじめたことから株価が上昇しました。

ウエストホールディングスは再生可能エネルギーに対する需要の増加による同社事業の拡大への期待から株価が上昇しました。

### (主なマイナス要因)

当マザーファンドのパフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄は、自動車メーカーのスズキ、駐車場とカーシェアリングを営むパーク24、人材サービス業のパーソルホールディングスなどです。

これらの銘柄は新型コロナウイルスの感染拡大を受けて大きく下落しました。いずれも主力事業の需要急減に対する懸念から株価が下落したものとされます。

## 【第5期】(2020年6月23日～2021年6月21日)

### ■ 投資環境

当期の日本株式市場の代表指数であるTOPIX(配当込み)は前期末に比較して22.9%の上昇となりました。

前期後半、新型コロナウイルス感染拡大を受けた一時的な急落から回復した株式市場は、当期に入っても上昇を続けました。各国政府が大規模な景気対策を発表したことから景気の底割れ懸念が払拭されたことが要因と見られます。

期を通して堅調に推移した日本株式市場でしたが、期末にかけて上昇が一服して横ばい推移で期末を迎えました。1年にわたる株価上昇で割安感が縮小したことに加え、他の先進国に比較してワクチン接種が遅れている中で、変異株のコロナウイルスの感染が拡大したことにより、日本の景気回復が相対的に劣後することへの懸念が広がったためと思われます。

## ■ ポートフォリオ

### < スパークス・日本株式ファンド(ラップ向け) >

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・日本株式・マザーファンド >

マザーファンドではボトムアップ・リサーチに基づく個別銘柄選択により、時価総額や業種等の銘柄属性にとらわれずにポートフォリオを構築しております。銘柄選定においては「魅力的なビジネスを安く買う」という基本方針の下、利益成長が見込める企業を選別して投資を行っております。

当期はファンダメンタルズの悪化が確認された銘柄や株価に割安感がなくなった銘柄の売却を進める一方で、成長力の高まりが確認された銘柄や株価の下落により魅力度が増した銘柄への投資を行いました。

主な個別銘柄の例として、新規に投資を行った銘柄はタイヤメーカーのブリヂストン、化粧品・サプリメントメーカーのファンケル、オンライン金融事業者のSBIホールディングスなどです。それぞれの投資理由は以下の通りです。

ブリヂストン：事業ポートフォリオの見直しとサステナビリティ重視の経営方針によって収益性の向上が期待されるため。

ファンケル：中国においてサプリメント販売を本格化することや、現地代理店との契約見直しによって事業展開が加速する可能性があるため。

SBIホールディングス：本業のオンライン金融での競争力向上と地方創生を軸とした新たな事業モデルの構築による企業価値向上が見込まれるため。

一方で保有株を全て売却した銘柄は電鉄事業を営む東日本旅客鉄道、駐車場とカーシェアリングを運営するパーク24、プラント制御機器メーカーの横河電機などです。それぞれの売却理由は以下の通りです。

東日本旅客鉄道：在宅勤務が一つの勤務形態として定着する流れの中で、電車需要の長期低迷が懸念されるため。

パーク24：東日本旅客鉄道の売却理由と同様に、在宅勤務や外出抑制が続くなかで駐車場やカーシェアリングの利用率が長期にわたり低迷する懸念があるため。

横河電機：気候変動についての見方を厳しく見直し、結果として主要顧客の化学やLNG(液化天然ガス)の産業からの需要見通しを引き下げたため。

### (主なプラス要因)

当ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与した主な銘柄は半導体製造装置メーカーの東京エレクトロン、太陽光発電事業者のウエストホールディングス、電機・娯楽・金融を営むソニーグループ(旧ソニー)などです。それぞれの上昇要因は以下の通りです。

東京エレクトロン：半導体需要の増加によって業績が好調に推移したため。

ウエストホールディングス：好調な業績に加え、日本政府のカーボンニュートラル宣言を受けて太陽光発電に対する需要増加への期待が高まったため。

ソニーグループ：好調な業績に加え、事業間シナジーを促進するという経営姿勢に対する評価が高まったため。

### (主なマイナス要因)

当ファンドのパフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄はオンライン金融事業者のSBIホールディングス、集合住宅向け通信サービスのファイバーゲート、翻訳サービスのロゼッタなどです。これらの銘柄の下落要因は以下の通りです。

SBIホールディングス：ソーシャルレンディング事業運営子会社が不祥事の発生を受けての自主廃業を発表したことなどコンプライアンス体制に懸念事項が発生したため。

ファイバーゲート：期の後半から小型成長企業の株価が全般的に軟調に推移したため。

ロゼッタ：新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けて営業活動が停滞し業績が鈍化したため。なお、ロゼッタについては業績悪化を受けて会社が新規事業に大きく舵を切ることを発表し、投資開始時とシナリオが大きく変化したため全株式を売却しました。

また、SBIホールディングスについては規模拡大によってコンプライアンス体制の不備が出始めていましたが、当ファンドでは同社経営陣がその点に気付き改善に取り組み始めた点を確認したため投資を開始しました。その上で、今回のソーシャルレンディング事業の廃業は、過去の不備を見直しコンプライアンス体制を強化する施策の一環であると考えており、投資を継続しております。今後も対話の中で体制強化を継続するように要請してまいります。

## 【第6期】(2021年6月22日～2022年6月20日)

## ■ 投資環境

日本株式市場の代表指数であるTOPIX(配当込み)は前期末に比較して1.9%下落しました。

当期は値幅の小さい推移で始まり、中盤に首相交代に対しての期待から一時的に急騰する局面もありましたが、その後は世界的に物価上昇が顕著になり始めたことから、抑止のための金融引き締め策に注目が集まる展開となりました。期の後半に入ってから物価上昇の恩恵を受ける資源関連の業種や、金利上昇の恩恵を受ける金融株が堅調に推移する一方で、過去数年にかけて上昇していた成長株が大幅に下落しました。

2月に入りロシアがウクライナに侵攻したことで市場全体が一時的に急落しました。その後は物価や金利の上昇に対する懸念と新型コロナウイルス感染の落ち着きによる経済再開への期待が錯綜し、一進一退の状況の中、前期末を下回る株価水準で期末を迎えました。

## ■ ポートフォリオ

## &lt; スパークス・日本株式ファンド(ラップ向け) &gt;

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。

## &lt; スパークス・日本株式・マザーファンド &gt;

マザーファンドではボトムアップ・リサーチに基づく個別銘柄選択により、時価総額や業種等の銘柄属性にとらわれずにポートフォリオを構築しております。銘柄選定においては「魅力的なビジネスを安く買う」という基本方針の下、利益成長が見込める企業を選別して投資を行っております。

当期はファンダメンタルズの悪化が確認された銘柄や株価に割安感がなくなった銘柄の売却を進める一方で、成長力の高まりが確認された銘柄や株価の下落により魅力が増した銘柄への投資を行いました。

主な事例として、新規に投資を行ったのはモビリティカンパニーのトヨタ自動車、計測機器メーカーの堀場製作所、広告会社の電通グループなどです。それぞれの投資理由は以下の通りです。

トヨタ自動車：電気自動車や水素エンジン等、カーボンニュートラルへの具体策の発表が相次いでいることや、対話を通じて同社のサステナビリティ対応が着実に進展していることが確認できたため。

堀場製作所：半導体関連事業の成長及び中長期的に水素関連事業の成長に期待できるため。

電通グループ：労務管理の改善など企業体質の改善への評価に加え、マーケティングコンサルティング領域の強化によって中長期の成長性が高まることが期待されるため。

一方で保有株をすべて売却したのは建材メーカーのアイカ工業、化学メーカーの三井化学、冷凍食品メーカーのニチレイなどです。これらの企業についてはいずれも中長期的に環境対応コストが増加し利益を圧迫することが懸念されるため、売却することとなりました。

### (主なプラス要因)

当ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与した主な銘柄は保険業の東京海上ホールディングス、太陽光発電事業者のウエストホールディングス、通信会社のKDDIなどです。それぞれの上昇要因は以下の通りです。

東京海上ホールディングス：堅調な業績推移と株価の割安感が見直され評価されたため。

ウエストホールディングス：大手エネルギー企業との提携による中長期の事業拡大への期待が高まったため。

KDDI：通信業界の競争緩和による業績改善への期待が高まったため。

### (主なマイナス要因)

当ファンドのパフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄はオフィスソリューション提供企業の大塚商会、医療情報提供企業のエムスリー、モーターメーカーの日本電産などです。それぞれの下落要因は以下の通りです。

大塚商会：顧客のオフィス出社率低下による需要低迷や対面営業の停滞などによって業績が鈍化したと考えられるため。

エムスリー：営業体制強化のための先行投資による利益成長の鈍化が懸念されたため。

日本電産：コスト上昇による利益停滞や、経営の後継体制整備の遅れに対する懸念が高まったため。

## 【第7期】(2022年6月21日～2023年6月20日)

### ■ 投資環境

当期の日本株式市場の代表指数であるTOPIX(配当込み)は前期末に比較して29.0%の上昇となりました。

当期は世界的に金利が上昇基調にある中で、各国中央銀行の金融政策に注目が集まる展開となりました。また、米中貿易摩擦、半導体不足、中国における新型コロナウイルス対策などによりサプライチェーンに混乱が生じたことに加え、2023年3月には欧米において銀行の経営破綻が起き、市場は一時的に急落する場面もありました。各種の波乱要因が発生したものの、日本株式市場は長らく続いたデフレ経済からの脱却やコーポレートガバナンス改善に対する期待感の高まりを受けて堅調に推移し、期末にかけて上昇が加速する展開となり、前期末に対して大幅に上昇する形となりました。

## ■ ポートフォリオ

### < スパークス・日本株式ファンド(ラップ向け) >

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・日本株式・マザーファンド >

マザーファンドではボトムアップ・リサーチに基づく個別銘柄選択により、時価総額や業種等の銘柄属性にとらわれずにポートフォリオを構築しております。銘柄選定においては「魅力的なビジネスを安く買う」という基本方針のもと、利益成長が見込める企業を選別して投資を行っております。

当期はファンダメンタルズの悪化が確認された銘柄や株価に割安感がなくなった銘柄の売却を進める一方で、成長力の高まりが確認された銘柄や株価の下落により魅力が増した銘柄への投資を行いました。

主な事例として、新規に投資を行ったのは日本電信電話、積水ハウス、三菱地所などです。それぞれの投資理由は以下の通りです。

日本電信電話：子会社再編を進めグループ一丸での事業展開に進展が見られる。中長期的には独自の光電融合技術によるエネルギー効率の高い通信網構築による温室効果ガス排出削減への貢献にも期待が持てる。

積水ハウス：環境性能の高い住宅の提供により、国内外での成長が期待される。特に、日本で培った技術力を活用した高性能住宅をアメリカに展開する施策は注目に値する。

三菱地所：コロナ禍の収束によりハイブリッドワークが普及する中で、利便性の高い大手町、丸の内、有楽町に対しての評価が高まる可能性に注目。国内でのインフレ基調により、同社の好立地物件の賃料は上昇が加速することが期待される。

一方で保有株をすべて売却したのは伊藤忠商事、太陽誘電、ニデック(旧：日本電産)などです。それぞれの売却理由は以下の通りです。

伊藤忠商事：資源価格ピークアウトにより利益成長が鈍化する可能性があるため。

太陽誘電：主要な顧客業種の一つであるスマートフォンの需要低迷が鮮明になり業績の先行きに不透明感が出てきたため。

ニデック：成長分野である電気自動車向けモーターの競争激化が懸念されることに加え、後継者候補の退任など、経営体制に混乱が見られたため。

### (主なプラス要因)

当ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与した主な銘柄は「ユニクロ」ブランドを中心としたアパレル小売のファーストリテイリング、社会システムを主軸とする電機メーカーの日立製作所、保険業の東京海上ホールディングスなどです。

それぞれの上昇要因は以下の通りです。

- ファーストリテイリング：海外展開、特に東南アジアや欧米において事業が大きく成長したため。
- 日立製作所：ITソリューションを主とする事業ポートフォリオ転換に進展が見られたため。
- 東京海上ホールディングス：底堅い業績と株主還元を積極化する姿勢に対して評価が高まったため。

### (主なマイナス要因)

当ファンドのパフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄は、人材関連サービスのエスプール、太陽光発電事業者のウエストホールディングス、電子ペン製造のワコムなどです。

それぞれの下落要因は以下の通りです。

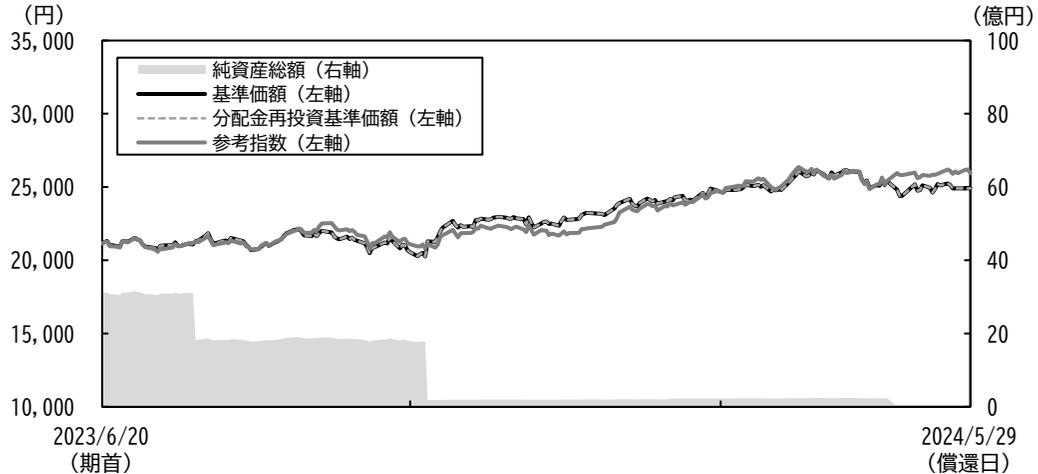
- エスプール：主力事業の一つである障がい者雇用支援事業について否定的な報道がなされたことにより将来性に懸念がもたれたため。
- ウエストホールディングス：太陽光発電所建設における進捗遅れやコスト増加により、業績が悪化したため。
- ワコム：コロナ禍において増加した電子ペンの需要が反動減となったため。

## ■ 分配金

設定来の分配金につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案し、第1期～第7期とも見送りとさせていただきます。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に基づき運用させていただきます。

■ 運用経過

1) 基準価額等の推移 (2023年6月21日~2024年5月29日)



第8期首 : 21,137円

償 還 日 : 24,902円13銭(既払分配金0円)

騰 落 率 : 17.8%(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6月20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

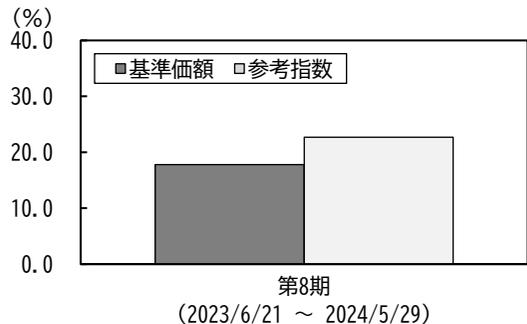
当ファンドは、スパークス・日本株式・マザーファンド(以下、マザーファンドといいます。)を通じて、日本の株式に投資をしております。マザーファンドの基準価額上昇に伴い、当ファンドの基準価額も上昇いたしました。

マザーファンドにつきましては、当期の日本株式市場は割安株が全体を牽引する展開となり、前期末比で上昇しました。そのような中、当ファンドではボトムアップ・リサーチを通じて着実に利益成長の見込める企業に絞り込んで投資を行い、ファンドの基準価額は大きく上昇しましたが、保有していた一部の成長株が軟調に推移したことで市場全体を下回るパフォーマンスとなりました。

## 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)



(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の代表指数であるTOPIX(配当込み)は前期末に比較して22.7%の上昇となりました。

当期は東証のPBR1倍割れ是正要請や日銀によるマイナス金利解除期待、為替市場における円安の進行など、日本株式市場に大きな注目が集まり、特に外国人による日本株式の買い越しが目立ちました。期中にはイスラム組織ハマスによるイスラエルへの大規模攻撃が開始するなど、地政学的リスクが意識され、市場は一時的に下落する場面もありました。期末にかけてAI関連銘柄や半導体関連銘柄の成長性に期待が集まるなど、株式市場は堅調に推移しました。

## ■ ポートフォリオ

### < スパークス・日本株式ファンド(ラップ向け) >

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・日本株式・マザーファンド >

マザーファンドでは、ボトムアップ・リサーチに基づく個別銘柄選択により、時価総額や業種等の銘柄属性にとらわれずにポートフォリオを構築しております。銘柄選定においては「魅力的なビジネスを安く買う」という基本方針のもと、利益成長が見込める企業を選別して投資を行っております。

当期はファンダメンタルズの悪化が確認された銘柄や株価に割安感がなくなった銘柄の売却を進める一方で、成長力の高まりが確認された銘柄や株価の下落により魅力が増した銘柄への投資を行いました。

主な新規投資銘柄はMARUWA、東洋炭素、ライフドリンク カンパニーなどです。  
それぞれの投資理由は以下の通りです。

**MARUWA**：電気自動車や半導体装置向けのセラミック部品の製造を手掛ける。省エネルギー化に対する要請の高まりを受けてセラミック部品の需要が急増しており、脱炭素化に寄与しつつ同社が業績を拡大させることを当ファンドは期待しています。

**東洋炭素**：エネルギー効率に優れたSiC半導体やシリコン半導体の製造過程に必要な特殊黒鉛製品の製造を手掛ける。SiC半導体市場は世界的に拡大しており、同社が大きな恩恵を受けると当ファンドは考えます。

**ライフドリンク カンパニー**：スーパーなどで販売されるプライベート・ブランド(PB)向けの水や炭酸飲料の製造受託事業を手掛ける。食料品の値上げが相次ぐ中、廉価で提供されるPB商品の需要が高まっており、同社はその恩恵を受けると当ファンドは考えます。

一方で、保有株をすべて売却したのは日本電信電話、丸井グループ、ヤマハなどです。

**日本電信電話**：NTTで知られる同社の株価は次世代通信基盤IOWN(アイオン)への期待から好調に推移してきましたが、一方で大株主である財務省の株式の売り出し懸念があることから売却しました。

**丸井グループ**：優れたESG経営で評判の小売・金融企業の同社ですが、市場金利上昇に伴い調達金利が上昇し金融事業のスプレッドが縮小する可能性があることから売却しました。

ヤマハ：楽器の製造・販売で業績を伸ばしてきた会社ですが、主要市場の1つである中国の景気減速・停滞懸念が高まっていることから売却しました。

ここからは、影響が大きかった銘柄を取りあげ、パフォーマンスへのプラス要因、マイナス要因について記載します。

## (主なプラス要因)

当ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与した主な銘柄は、MARUWA、日立製作所、東京海上ホールディングスなどです。

それぞれの上昇要因は以下の通りです。

MARUWA：電気自動車や半導体製造装置向けのセラミック部品事業が堅調で、今後の成長期待も高まっていると当ファンドは考えるため。

日立製作所：ITサービス事業やエネルギー事業が業績をけん引し、株主還元強化を打ち出しており、投資家からの評価が高まっていると当ファンドは考えるため。

東京海上ホールディングス：長期金利の上昇による運用収益の向上への期待が高まっていることや、政策保有株式の削減による資本効率の改善への期待が高まっていると当ファンドは考えるため。

## (主なマイナス要因)

当ファンドのパフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄は、メルカリ、ブシロード、ベイカレント・コンサルティングなどです。

それぞれの下落要因は以下の通りです。

メルカリ：業績は堅調に推移している一方で、いわゆるグロース株から資金が逃避しており、その影響を受けていると当ファンドは考えるため。

ブシロード：モバイルオンラインゲーム事業で減損損失を出すなど利益が減少しており、投資家からの評価が低下していると当ファンドは考えるため。

ベイカレント・コンサルティング：利益成長が鈍化したことを投資家がネガティブに評価したと当ファンドは考えるため。

## ■ 分配金

該当事項はありません。

## ■ 償還価額

当ファンドは2024年5月29日をもちまして信託期間を終了し、繰上償還させていただくこととなりました。1万口当たりの償還価額(税込み)は24,902円13銭となりました。

これまでご愛顧賜りましたことに対しまして、厚く御礼申し上げます。

## ■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2023年6月21日～2024年5月29日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	200円 ( 191)	0.867% ( 0.828)	(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
(販 売 会 社)	( 2)	( 0.009)	・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)	( 7)	( 0.030)	・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)	28 ( 28)	0.121 ( 0.121)	(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	7	0.030	(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)	( 3)	( 0.013)	・監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用
(印 刷 費 用)	( 4)	( 0.017)	・法定書類等の作成、印刷費用
(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	235	1.018	
期中の平均基準価額は23,075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。

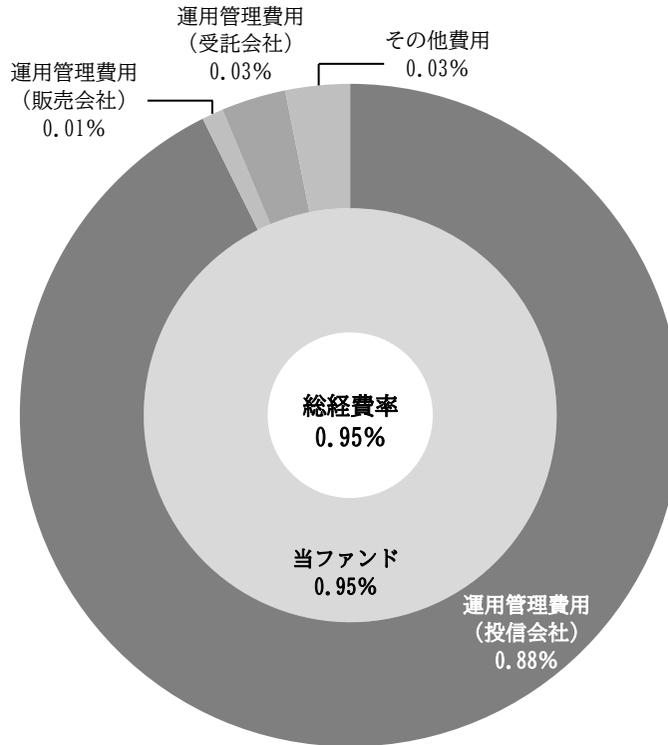
(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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0.95%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 (2023年6月21日から2024年5月29日まで)

項 目	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
スパークス・日本株式・マザーファンド	千口 25,658	千円 140,041	千口 609,557	千円 3,196,294

(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	7,053,812千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	3,029,235千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	2.32

(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 (2023年6月21日から2024年5月29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
MARUWA	千株 11.8	千円 263,234	円 22,307	東京海上ホールディングス	千株 56.5	千円 197,152	円 3,489
東洋炭素	34.5	183,909	5,330	MARUWA	7.6	184,048	24,216
トーセイ	77.5	142,775	1,842	日本電信電話	1,100	177,223	161
マックス	49.2	133,800	2,719	丸井グループ	67.7	166,761	2,463
ライフドリンク カンパニー	34.8	126,919	3,647	三菱地所	84.3	156,142	1,852
ニチハ	32.5	104,411	3,212	日立製作所	16.6	151,250	9,111
ベイクレント・コンサルティング	18.4	99,631	5,414	ヤマハ	30	148,888	4,962
テレビ東京ホールディングス	29.1	90,167	3,098	ソニーグループ	11.6	148,557	12,806
サイゼリヤ	23.4	88,183	3,768	富士通	8.9	141,729	15,924
メルカリ	27.2	88,071	3,237	ブリヂストン	23.5	135,555	5,768

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切り捨て。

■ 利害関係人との取引状況等 (2023年6月21日から2024年5月29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 (2023年6月21日から2024年5月29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 (2023年6月21日から2024年5月29日まで)

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細 (2024年5月29日現在)

信託終了日における有価証券の組入れはございません。

■ 有価証券の貸付及び借入の状況 (2024年5月29日現在)

該当事項はありません。

■ 投資信託財産の構成 (2024年5月29日現在)

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	千円 1,077	% 100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	1,077	100.0

(注) 金額の単位未満は切り捨て。

■ 資産、負債、元本及び償還価額の状況

(2024年5月29日現在)

項 目	償 還 時
(A)資 産	1,077,221円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	1,077,221
(B)負 債	790,209
未 払 信 託 報 酬	733,393
そ の 他 未 払 費 用	56,816
(C)純 資 産 総 額 (A-B)	287,012
元 本	115,256
償 還 差 損 益 金	171,756
(D)受 益 権 総 口 数	115,256口
1万口当たり償還価額(C/D)	24,902円13銭

<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	1,464,003,836円
期中追加設定元本額	63,519,096円
期中一部解約元本額	1,527,407,676円

■ 損益の状況

当期 (自2023年6月21日 至2024年5月29日)

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	△ 2円
支 払 利 息	△ 2
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	8,471,245
売 買 益	29,671,378
売 買 損	△ 21,200,133
(C)信 託 報 酬 等	△ 8,438,953
(D)当 期 損 益 金 (A + B + C)	32,290
(E)前 期 繰 越 損 益 金	35,308
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	104,158
(配 当 等 相 当 額)	( 70,673)
(売 買 損 益 相 当 額)	( 33,485)
(G)合 計 (D + E + F)	171,756
償 還 差 損 益 金 (G)	171,756

(注1) 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。

■ お知らせ

2024年4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。

- ・当ファンドの換金時に係る信託財産留保額を廃止するため、投資信託約款に所要の変更を行いました。

■ 投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2016年9月23日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2024年5月29日			
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減又は追加信託	資産総額	1,077,221円
				負債総額	790,209円
受益権口数	1,000,000口	115,256口	△884,744口	純資産総額	287,012円
				受益権口数	115,256口
元本額	1,000,000円	115,256円	△884,744円	1万口当たり償還金	24,902.13円
毎 計 算 期 末 の 状 況					
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
第1期	179,470,306円	221,910,221円	12,365円	-円	-%
第2期	308,447,760円	438,185,054円	14,206円	-円	-%
第3期	629,269,220円	843,356,807円	13,402円	-円	-%
第4期	693,466,819円	1,025,293,372円	14,785円	-円	-%
第5期	781,058,005円	1,534,073,866円	19,641円	-円	-%
第6期	1,167,798,379円	2,128,857,962円	18,230円	-円	-%
第7期	1,464,003,836円	3,094,488,967円	21,137円	-円	-%

■ 償還金のお知らせ

1万口当たり償還金(税込み)	24,902円13銭
----------------	------------

# スパークス・日本株式・マザーファンド

## 第 20 期

決算日 2024年5月20日

(計算期間：2023年5月20日～2024年5月20日)

「スパークス・日本株式・マザーファンド」は、2024年5月20日に第20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20期の運用状況をご報告申し上げます。

運用方針	主として金融商品取引所上場株式を投資対象とし、ボトムアップ・リサーチに基づく個別銘柄選択により、時価総額や業種等の銘柄属性にとらわれず、信託財産の成長を目標に積極的な運用を行います。
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	株式への投資には、制限を設けません。

### ■ 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	純資産総額
		期中騰落率	(参考指数)	期中騰落率		
	円	%		%	%	百万円
16期(2020年5月19日)	33,156	2.8	2,295.94	△ 1.9	98.3	2,693
17期(2021年5月19日)	47,551	43.4	2,988.76	30.2	97.3	3,823
18期(2022年5月19日)	47,225	△ 0.7	3,002.88	0.5	97.5	4,511
19期(2023年5月19日)	52,168	10.5	3,587.44	19.5	97.8	5,201
20期(2024年5月20日)	64,346	23.3	4,698.52	31.0	97.6	2,442

(注1) 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2) 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J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社(以下「J P X」といいます。)の知的財産であり、J P X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。

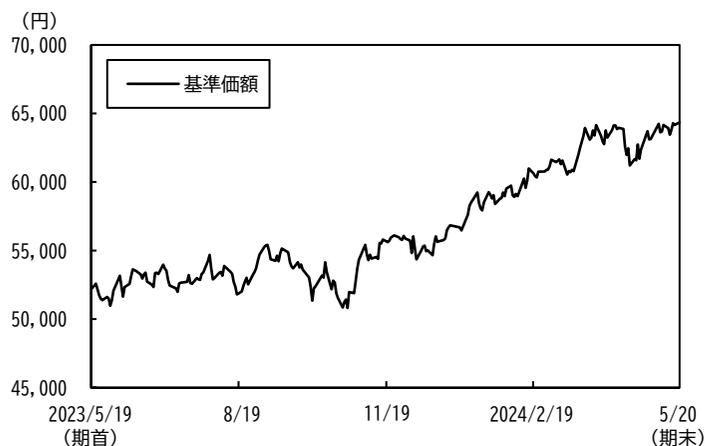
■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		TOPIX(配当込み)		株 式 組入比率
	円	騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	
(期 首) 2023年 5月19日	52,168	—	3,587.44	—	97.8
5月末	50,974	△ 2.3	3,537.93	△ 1.4	95.8
6月末	53,280	2.1	3,805.00	6.1	94.7
7月末	54,266	4.0	3,861.80	7.6	95.5
8月末	54,260	4.0	3,878.51	8.1	96.0
9月末	53,467	2.5	3,898.26	8.7	96.2
10月末	52,751	1.1	3,781.64	5.4	96.5
11月末	56,069	7.5	3,986.65	11.1	96.6
12月末	56,835	8.9	3,977.63	10.9	96.7
2024年 1月末	59,234	13.5	4,288.36	19.5	94.8
2月末	61,153	17.2	4,499.61	25.4	96.0
3月末	64,142	23.0	4,699.20	31.0	95.5
4月末	63,699	22.1	4,656.27	29.8	96.4
(期 末) 2024年 5月20日	64,346	23.3	4,698.52	31.0	97.6

(注) 騰落率は期首比です。

■ 基準価額等の推移

当期末の基準価額は64,346円となり、第20期の騰落率は23.3%となりました。



## ■ 投資環境

当期の日本株式市場の代表指数であるTOPIX(配当込み)は前期末に比較して31.0%の上昇となりました。

当期は東証のPBR1倍割れ是正要請や日銀によるマイナス金利解除期待、為替市場における円安の進行など、日本株式市場に大きな注目が集まり、特に外国人による日本株式の買い越しが目立ちました。期中にはイスラム組織ハマスによるイスラエルへの大規模攻撃が開始するなど、地政学的リスクが意識され、市場は一時的に下落する場面もありました。期末にかけてAI関連銘柄や半導体関連銘柄の成長性に期待が集まるなど、株式市場は堅調に推移しました。

## ■ ポートフォリオ

マザーファンドでは、ボトムアップ・リサーチに基づく個別銘柄選択により、時価総額や業種等の銘柄属性にとらわれずにポートフォリオを構築しております。銘柄選定においては「魅力的なビジネスを安く買う」という基本方針のもと、利益成長が見込める企業を選別して投資を行っております。

当期はファンダメンタルズの悪化が確認された銘柄や株価に割安感がなくなった銘柄の売却を進める一方で、成長力の高まりが確認された銘柄や株価の下落により魅力が増した銘柄への投資を行いました。

主な新規投資銘柄はMARUWA、東洋炭素、ライフドリンク カンパニーなどです。  
それぞれの投資理由は以下の通りです。

**MARUWA**：電気自動車や半導体装置向けのセラミック部品の製造を手掛ける。省エネルギー化に対する要請の高まりを受けてセラミック部品の需要が急増しており、脱炭素化に寄与しつつ業績の拡大が期待できると考えます。

**東洋炭素**：エネルギー効率に優れたSiC半導体やシリコン半導体の製造過程に必要な特殊黒鉛製品の製造を手掛ける。SiC半導体市場は世界的に拡大しており、同社が大きな恩恵を受けると考えます。

**ライフドリンク カンパニー**：スーパーなどで販売されるプライベート・ブランド(PB)向けの水や炭酸飲料の製造受託事業を手掛ける。食料品の値上げが相次ぐ中、廉価で提供されるPB商品の需要が高まっており、同社はその恩恵を受けると考えます。

一方で、保有株をすべて売却したのは日本電信電話、丸井グループ、ヤマハなどです。

日本電信電話：NTTで知られる同社の株価は次世代通信基盤IOWN(アイオン)への期待から好調に推移してきましたが、一方で大株主である財務省の株式の売り出しの懸念があることから売却しました。

丸井グループ：優れたESG経営で評判の小売・金融企業の同社ですが、市場金利上昇に伴い調達金利が上昇し金融事業のスプレッドが縮小する可能性があることから売却しました。

ヤマハ：楽器の製造・販売で業績を伸ばしてきた同社ですが、主要市場の1つである中国の景気減速・停滞懸念が高まっていることから売却しました。

ここからは、影響が大きかった銘柄を取りあげ、パフォーマンスへのプラス要因、マイナス要因について記載します。

### (主なプラス要因)

当ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与した主な銘柄は、MARUWA、日立製作所、東京海上ホールディングスなどです。

それぞれの上昇要因は以下の通りです。

MARUWA：電気自動車や半導体製造装置向けのセラミック部品事業が堅調で、今後の成長期待も高まっていると当ファンドは考えるため。

日立製作所：ITサービス事業やエネルギー事業が業績をけん引し、株主還元強化を打ち出しており、投資家からの評価が高まっていると当ファンドは考えるため。

東京海上ホールディングス：長期金利の上昇による運用収益の向上への期待が高まっていることや、政策保有株式の削減による資本効率の改善への期待が高まっていると当ファンドは考えるため。

### (主なマイナス要因)

当ファンドのパフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄は、ブシロード、メルカリ、ベイカレント・コンサルティングなどです。

それぞれの下落要因は以下の通りです。

ブシロード：モバイルオンラインゲーム事業で減損損失を出すなど利益が減少しており、投資家からの評価が低下していると当ファンドは考えるため。

メルカリ：業績は堅調に推移している一方で、いわゆるグロース株から資金が逃避しており、その影響を受けていると当ファンドは考えるため。

ベイカレント・コンサルティング：利益成長が鈍化したことを投資家がネガティブに評価したと当ファンドは考えるため。

## ■ 今後の運用方針

当ファンドは、個別企業調査を通じて選び抜いた持続可能性の高い企業に投資をし、確信度を基準に積み上げ型でポートフォリオを構築することを運用の基本方針としています。調査活動においては社会の大きな潮流を念頭に、過去の調査の蓄積と日々の活動から得られる「気付き」を掛け合わせることで投資仮説を生み出し、個別企業への調査を繰り返すことで具体的な投資アイデアに結び付けていきます。

中長期的な観点から運用パフォーマンス向上を目指し、非財務情報についての分析と、企業との対話を進めていきます。当ファンドは、良質な投資パフォーマンスと同時に、よりよい社会を構築する一助となるべく、良い投資先企業を選別した上で、株主として支えて行く所存です。

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 2023年5月20日～2024年5月20日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (株 式)	68円 ( 68)	0.120% ( 0.120)	(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 ・有価証券等を売買する際に発生する費用
(b) そ の 他 費 用 (そ の 他)	0 ( 0)	0.000 ( 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 ・信託事務の処理等に関するその他の諸費用
合 計	68	0.120	
期中の平均基準価額は56,678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 (2023年5月20日から2024年5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	653 (1,240)	1,988,049 (-)	2,972 (-)	5,120,306 (-)

(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	7,108,356千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	3,182,600千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	2.23

(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 (2023年5月20日から2024年5月20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
MARUWA	11.8	263,234	22,307	日本電信電話	1,100	177,223	161
東洋炭素	34.5	183,909	5,330	東京海上ホールディングス	52.2	174,413	3,341
トーセイ	77.5	142,775	1,842	丸井グループ	67.7	166,761	2,463
マックス	49.2	133,800	2,719	MARUWA	7	162,948	23,278
ライフドリンク カンパニー	34.8	126,919	3,647	三菱地所	84.3	156,142	1,852
ニチハ	32.5	104,411	3,212	日立製作所	16.6	151,250	9,111
バイカレント・コンサルティング	18.4	99,631	5,414	ヤマハ	30	148,888	4,962
テレビ東京ホールディングス	29.1	90,167	3,098	ソニーグループ	11.6	148,557	12,806
サイゼリヤ	23.4	88,183	3,768	富士通	8.9	141,729	15,924
メルカリ	27.2	88,071	3,237	ブリヂストン	23.5	135,555	5,768

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切り捨て。

■ 利害関係人との取引状況等 (2023年5月20日から2024年5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 (2023年5月20日から2024年5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 (2023年5月20日から2024年5月20日まで)

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細 (2024年5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
建設業(3.7%)			
ウエストホールディングス	24.3	—	—
大和ハウス工業	24.1	—	—
ライト工業	—	14.6	29,681
積水ハウス	56.8	16.2	57,915
食料品(5.5%)			
ヤクルト本社	—	6.7	20,280
ライフドリンク カンパニー	—	21	111,510
日清食品ホールディングス	5.1	—	—
化学(1.7%)			
信越化学工業	7.4	2.5	15,207
上村工業	—	2.4	24,168
ゴム製品(3.4%)			
横浜ゴム	—	5.5	22,973
ブリヂストン	31.9	8.4	58,581
ガラス・土石製品(13.9%)			
東洋炭素	—	15.5	111,290
MARUWA	—	4.8	160,560
ニチハ	—	17.1	59,593
非鉄金属(0.6%)			
SWCC	41.7	3.6	15,444
機械(8.9%)			
ディスコ	1.2	0.7	38,990
ダイキン工業	6.4	2.2	54,505
栗田工業	19.1	—	—
ダイフク	—	10.9	34,095
マックス	—	23.6	84,252
日立造船	60.1	—	—
電気機器(14.9%)			
日立製作所	24	7.4	107,781
富士電機	2.2	—	—
富士通	8.9	11.7	27,301
ワコム	113	—	—
ソニーグループ	16.7	5.1	66,631
堀場製作所	11.3	—	—
キーエンス	1	1	73,110
日置電機	2.9	—	—
シスメックス	5.1	—	—
ローム	6	10.3	21,310

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
東京エレクトロン	6.2	1.6	58,144
輸送用機器(—%)			
トヨタ自動車	52.5	—	—
精密機器(0.6%)			
テルモ	14.9	—	—
H O Y A	5.7	—	—
セイコーグループ	12.4	3.3	14,454
その他製品(3.5%)			
パイロットコーポレーション	—	6.7	28,816
ヤマハ	30	—	—
任天堂	24.8	6.5	54,541
コクヨ	38.2	—	—
陸運業(—%)			
S Gホールディングス	32.7	—	—
倉庫・運輸関連業(0.4%)			
トランコム	4.6	1.7	10,251
情報・通信業(7.2%)			
ネクソン	23.4	7.8	20,619
オークネット	16	—	—
メルカリ	—	14	27,041
J M D C	—	2.6	7,611
フューチャー	—	23.7	36,355
大塚商会	13.6	9.1	26,531
テレビ東京ホールディングス	—	17.2	52,890
日本電信電話	44	—	—
K D D I	17.6	—	—
東宝	7.1	—	—
卸売業(—%)			
ミスミグループ本社	4.1	—	—
小売業(9.6%)			
Z O Z O	—	4	14,384
パン・パシフィック・インター ナショナルホールディングス	59.6	19.7	75,431
サイゼリヤ	—	11.6	63,684
丸井グループ	67.7	—	—
ファーストリテイリング	5.7	1.8	74,448
銀行業(4.0%)			
三菱UFJフィナンシャル・グループ	73.8	26.4	41,263
みずほフィナンシャルグループ	50.1	16.6	53,651

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
証券、商品先物取引業(1.8%)			
SBIホールディングス	23.6	10.6	42,453
保険業(4.1%)			
東京海上ホールディングス	72	19.8	98,346
その他金融業(1.1%)			
日本取引所グループ	27.4	—	—
イー・ギャランティ	—	18.3	26,553
不動産業(4.4%)			
日本駐車場開発	90.5	—	—
三菱地所	84.3	—	—
カチタス	18.8	—	—
トーセイ	—	44.6	105,835
サービス業(10.7%)			
パーソルホールディングス	23.1	—	—
エムスリー	9.7	8.7	14,033
エスプール	65.2	—	—
電通グループ	26.1	—	—

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
弁護士ドットコム	10.8	2.4	7,020
IBJ	36.5	—	—
リクルートホールディングス	11.8	10.6	82,870
インソース	18.1	—	—
ペイカレント・コンサルティング	—	10.7	36,476
ミダックホールディングス	9.5	—	—
キュービーネットホールディングス	14.6	—	—
リログループ	—	22	36,212
共立メンテナンス	—	15.7	50,397
ダイセキ	—	8.9	28,613
合計	株数・金額 1,615	537	2,384,112
	銘柄数<比率>	59銘柄	49銘柄<97.6%>

(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。

## ■ 有価証券の貸付及び借入の状況 (2024年5月20日現在)

該当事項はありません。

## ■ 投資信託財産の構成 (2024年5月20日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	2,384,112	97.6
コール・ローン等、その他	58,295	2.4
投資信託財産総額	2,442,407	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

(2024年5月20日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	2,442,407,904 円
コール・ローン等	39,022,744
株 式(評価額)	2,384,112,100
未 収 配 当 金	19,273,050
未 収 利 息	10
(B)負 債	77,040
未 払 解 約 金	77,040
(C)純 資 産 総 額(A-B)	2,442,330,864
元 本	379,559,369
次 期 繰 越 損 益 金	2,062,771,495
(D)受 益 権 総 口 数	379,559,369 口
1万口当たり基準価額(C/D)	64,346 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	996,977,510 円
期中追加設定元本額	43,558,504 円
期中解約元本額	660,976,645 円
2. 期末元本の内訳	
スパークス・ジャパン・オープン	379,479,308 円
スパークス・日本株式ファンド(ラップ向け)	80,061 円

■ お知らせ

該当事項はありません。

■ 損益の状況

当期 (自2023年5月20日 至2024年5月20日)

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	61,702,811 円
受 取 配 当 金	61,817,350
受 取 利 息	1,673
そ の 他 収 益 金	341
支 払 利 息	△ 116,553
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	427,237,095
売 買 益	780,157,825
売 買 損	△ 352,920,730
(C)信 託 報 酬 等	△ 412
(D)当 期 損 益 金(A+B+C)	488,939,494
(E)前 期 繰 越 損 益 金	4,204,103,941
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	193,114,738
(G)解 約 差 損 益 金	△2,823,386,678
(H)合 計(D+E+F+G)	2,062,771,495
次 期 繰 越 損 益 金(H)	2,062,771,495

(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。