



交付運用報告書

スパークス・日本株・L&S

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17期の決算を行いました。

当ファンドは、主としてスパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド受益証券を通じて、日本の株式に投資し、絶対値の中・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した。ここに、運用状況をご報告申し上げます。今後とも一層のご愛顧を賜りますよう、お願い申し上げます。

追加型投信／国内／株式／
特殊型(ロング・ショート型)

第17期(決算日 2020年2月13日)
作成対象期間(2019年2月14日～2020年2月13日)

< お問い合わせ先 >

スパークス・アセット・マネジメント株式会社
東京都港区港南一丁目2番70号 品川シーズンテラス
リテール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/>

当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)を電磁的方法によりご提供する旨を定めております。運用報告書(全体版)は、下記の手順でご覧いただけます。なお、書面をご要望の場合は、販売会社までお問い合わせください。

< 閲覧方法 >

上記URLにアクセス⇒「スパークスの投資信託」より「投資信託一覧」の当ファンドを選択⇒「運用報告書(全体版)」を選択

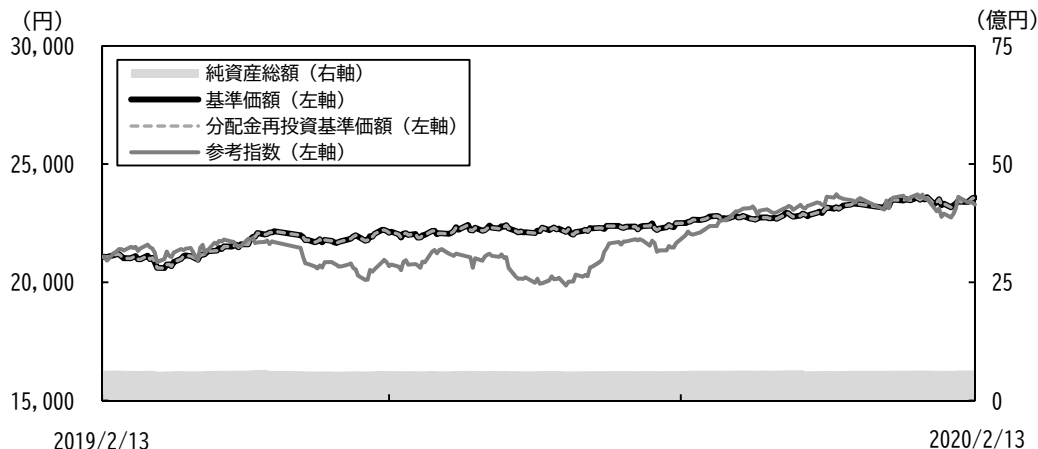
第17期末 (2020年2月13日)	
基準価額	23,581円
純資産総額	638百万円
第17期 (2019年2月14日～2020年2月13日)	
騰落率	11.9%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は、収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算しています。

運用経過

■ 基準価額等の推移 (2019年2月14日～2020年2月13日)

基準価額は期首に比べ11.9%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。



第17期首 : 21,078 円
 第17期末 : 23,581 円(既払分配金0円)
 騰落率 : 11.9%(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(2019年2月13日)の基準価額に合わせて指数化しております。

■ 基準価額の変動要因

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・マザーファンド受益証券を通じて、日本の株式に投資しています。当期は、平均して30%前半のネット・ポジションを保有していたことから日本株式市場が上昇したこと、ロング・ポジション投資のうち主に不動産、メディア・ITサービス業の個別銘柄が上昇したこと、ショート・ポジション投資のうち主にメディア・ITサービス業、鉄鋼業の個別銘柄が下落したことが上昇要因となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2019年2月14日～2020年2月13日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	467円 (270)	2.096% (1.212)	(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)	(172)	(0.772)	
(受 託 会 社)	(25)	(0.112)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	44 (20)	0.197 (0.090)	(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)	(1)	(0.004)	
(先物・オプション)	(0)	(0.000)	
(信用取引(株式))	(23)	(0.103)	
(c) そ の 他 費 用 (監 査 費 用)	428 (4)	1.922 (0.018)	(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および費用 ・法定書類等の作成、印刷費用 ・信用取引に係る品賃料、未払配当金等 ・信託事務の処理等に関するその他の諸費用
(印 刷 費 用)	(18)	(0.081)	
(信 用 取 引)	(406)	(1.823)	
(そ の 他)	(0)	(0.000)	
(d) 実 績 報 酬	429	1.926	・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	1,368	6.141	

期中の平均基準価額は22,277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。

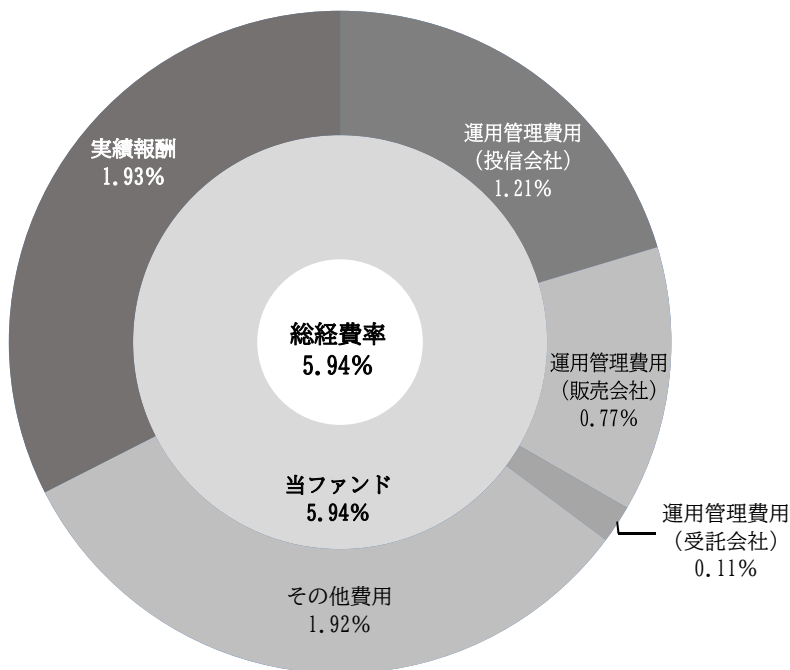
(注3) 各比率は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(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。

(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5.94%です。



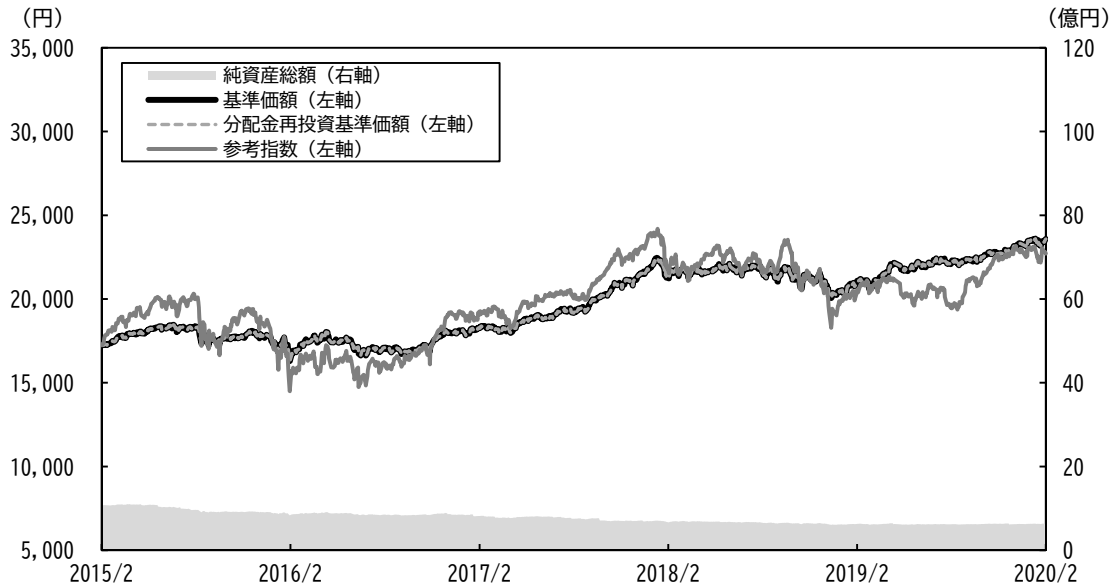
(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料及び有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

■ 最近5年間の基準価額等の推移 (2015年2月13日～2020年2月13日)



- ※ 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ※ 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- ※ 参考指数は2015年2月13日の基準価額に合わせて指数化しております。

	2015/2/13 決算日	2016/2/15 決算日	2017/2/13 決算日	2018/2/13 決算日	2019/2/13 決算日	2020/2/13 決算日
基準価額 (円)	17,236	16,638	18,308	21,254	21,078	23,581
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 3.5	10.0	16.1	△ 0.8	11.9
参考指数騰落率 (%)	—	△ 9.1	22.9	12.8	△ 5.4	10.5
純資産総額 (百万円)	1,075	851	819	668	631	638

- ※ 参考指数は「TOPIX(配当込み)」です。
- 参考指数の詳細は、最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

■ 投資環境

当期の日本株式市場は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10.5%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～8月)

米中貿易摩擦の深刻化と並行し世界経済の減速が顕在化したこと、米国が中国への関税引き上げや中国の通信業メーカーであるファーウェイへの輸出禁止制裁を発表したことで日本株式市場は下落しました。

(9月～期末)

米中の貿易交渉の進展や世界的な金融緩和期待、世界経済の回復期待などから日本株式市場は2019年末にかけて上昇しました。2020年初には米国とイランの軍事衝突リスク、新型コロナウイルス感染症の世界的な蔓延など想定外のリスクに対する懸念を抱えながら高値を維持しました。

■ ポートフォリオ

< スパークス・日本株・L&S >

当ファンドは、スパークス・日本株・ロング・ショート・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・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。

米中貿易摩擦など企業を取り巻く環境が極めて不確定であったことから期の前半を通じてネット・ポジションは30%程度と当ファンドが考える平常水準を維持しました。しかし、期の後半には企業調査を通じて企業の業績が概ね底打ちしたと判断しネット・ポジションを30%台後半と当ファンドが考える積極的な投資スタンスまで引き上げました。

※ 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13ページをご参照ください。

(主なプラス要因)

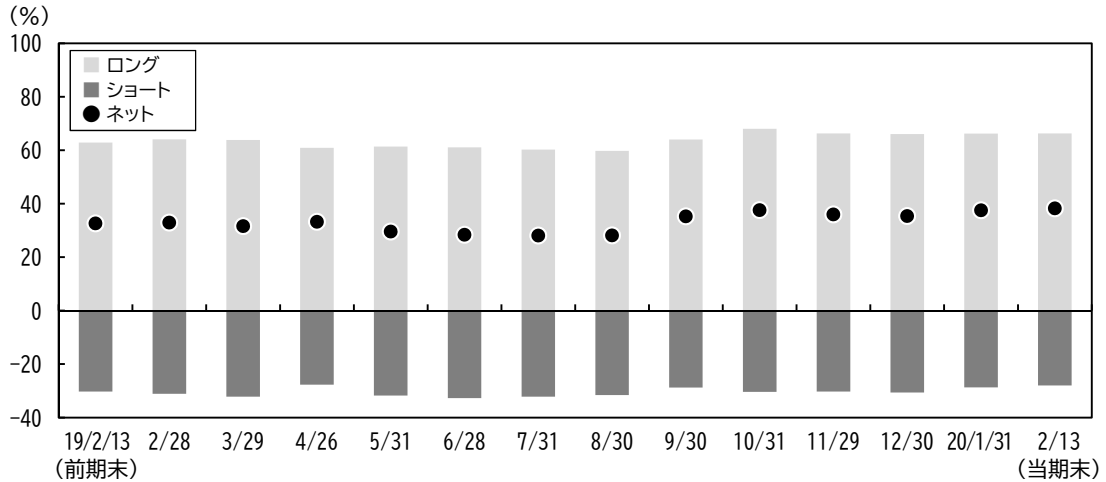
- ・ロング・ポジションでは、不動産資産の価値に比べて株価が極めて割安に放置されていたユニゾホールディングスが数回にわたるTOB（株式公開買付け）によって大きく上昇したこと、短期化する開発サイクルに対応したプロジェクト運営システムを販売するリックソフトの株価が上昇したことがプラスに貢献しました。
- ・ショート・ポジションでは、中国やアセアン諸国の生産増加で需給が悪化し採算が大きく悪化した鉄鋼業の企業、成長性に対する過度な評価と規制の強化による成長性への懸念で動画媒体を中心とするタレントのマネジメントサービス企業の株価が下落したことがプラスに貢献しました。

(主なマイナス要因)

- ・ロング・ポジションでは、世界のデータ通信量の成長を見込んだ過剰投資によって需給が悪化し採算が低迷した古河電気工業、顧客獲得に想定以上のコストがかかることを懸念されたインターネットでの中古マンション販売サイトを運営するツクルバの株価が下落しマイナスに影響しました。
- ・ショート・ポジションでは、中国企業が新たに大株主に現れたことで販売面や企業ガバナンス面での貢献を期待された電気機器企業、世界経済の底打ち期待の高まりで設備投資需要の拡大が期待された電気機器企業の株価が上昇しマイナスに影響しました。

(ご参考)

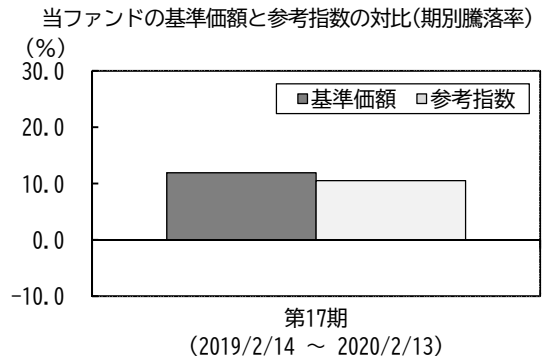
[当期中のロング・ポジションおよびショート・ポジション組入比率の推移]



(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。

■ 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。



(注) 基準価額の騰落率は、分配金込みです。

■ 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17期 (2019年2月14日～ 2020年2月13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	13,580

(注1) 円未満は切捨てており、当期の収益と当期の収益以外の合計が当期分配金(税込み)に合致しない場合があります。

(注2) 該当欄に数値がない場合は「—」、小数点以下のみの数値の場合は「0」にて表示します。

(注3) 当期分配金の「対基準価額比率」は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

今後の運用方針

< スパークス・日本株・L&S >

スパークス・日本株・ロング・ショート・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。年初から中東での地域紛争や新型コロナウイルスの世界的な拡散など突発的なマイナス材料が次々と顕在化し2020年も金融市場は不安定な展開となっています。経済環境や、社会情勢の変化など外部環境に左右されにくい強いビジネスモデルを構築し独自に成長を遂げる企業に積極的にロング・ポジションで投資を行い、製品やサービス単価の値上げができず、日本の人口減少や高齢化など社会情勢のマイナスを打ち返すことができない企業に対してはショート・ポジションで投資を行う方針です。

2020年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、宜しく願い申し上げます。

お知らせ

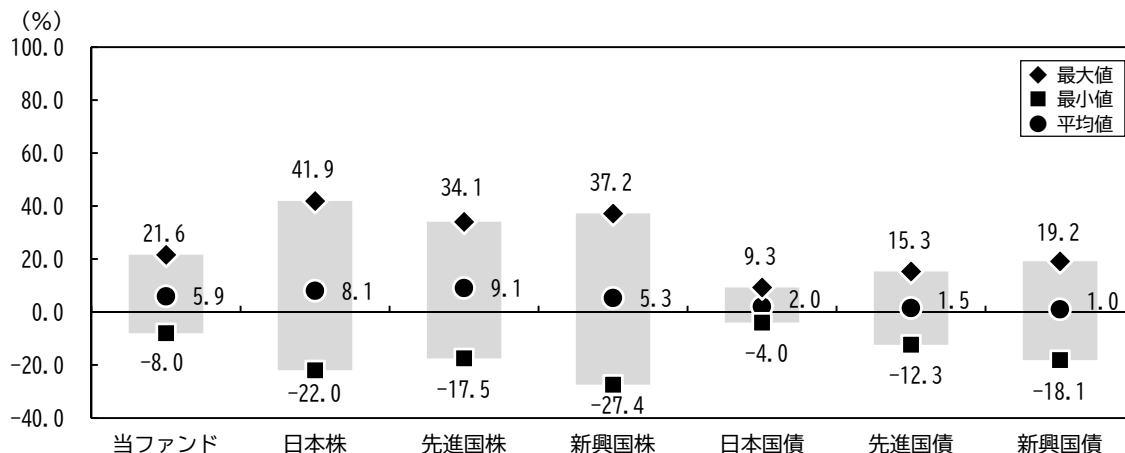
- 2019年5月14日付で下記の通り投資信託約款の変更をいたしました。
- ・ファンドの電子公告のアドレスにつき、弊社ホームページのURL変更(<https://www.sparx.co.jp/>)に伴い、投資信託約款に所要の変更を行いました。

当ファンドの概要

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。	
主要投資対象	当ファンド	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。
	スパークス・日本株・ロング・ショート・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。
当ファンドの運用方法	<p>① 主としてマザーファンドの受益証券への投資を通じて、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。また、資金動向、市況動向等によっては、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。</p> <p>② 企業のファンダメンタルズ分析を重視したボトムアップ・リサーチによる組入銘柄選択を行うことを原則とします。</p> <p>③ 組入銘柄の選択は、委託会社が個々の会社訪問を行い、バリュウ・ギャップとカタリストを総合的に判断し決定します。ここでいうバリュウ・ギャップとは、企業の競争力・経営陣の質・潜在成長性を主として3年間の収益予想と事業リスクを勘案した上で計測される企業の実態価値と市場というコンセンサスで実際に決定・値付けされている株価との差(ギャップ)のことを指します。また、このバリュウ・ギャップが収縮、つまりは株価が実態価値へと収斂するプロセスを促すための触媒・起爆剤と記されるものがカタリストです。</p>	
分配方針	<p>毎決算時に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・分配対象額の範囲は、経費控除後の利子、配当収入および売買益(評価益を含みます。)等の全額とします。 ・分配金額は、委託会社が基準価額水準、市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。 ・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。 	

(参考情報)

■ ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較 (2015年2月末～2020年1月末)



(注1) 2015年2月～2020年1月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注2) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注3) 当ファンドは税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した年間騰落率が記載されており、実際の基準価額に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

(注4) 上記の騰落率は直近月末から60ヶ月遡った算出結果であり、当ファンドの決算日に対応した数値とは異なります。

※ 各資産クラスの指数

日本株・・・東証株価指数(TOPIX)(配当込み)

先進国株・・・MSCIコクサイ・インデックス(配当込み、円ベース)

新興国株・・・MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円換算ベース)

日本国債・・・NOMURA-BPI国債

先進国債・・・FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)

新興国債・・・FTSE新興国市場国債インデックス(円ベース)

* 海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円換算しています。

* 詳細は最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

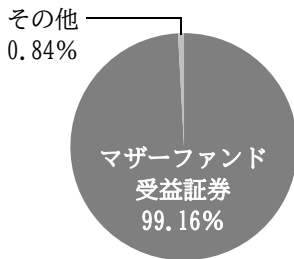
当ファンドのデータ

■ 組入資産の内容 (2020年2月13日現在)

< 組入ファンド >

ファンド名	第17期末
スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド	99.16%
組入銘柄数	1ファンド

< 資産別配分 >



< 国別配分 >



< 通貨別配分 >



※ 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

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

■ 純資産等

項目	第17期末 2020年2月13日
純資産総額	638,491,386円
受益権総口数	270,768,775口
1万口当たり基準価額	23,581円

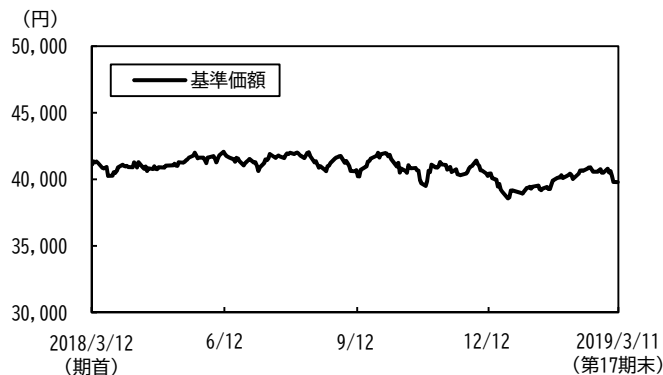
(注) 当期中における追加設定元本額は7,912,636円、同解約元本額は36,881,599円です。

■ 組入上位ファンド（銘柄）の内容（2019年3月11日現在）

【スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド】

< 基準価額の推移 >

（2018年3月13日～2019年3月11日）



< 1万口当たりの費用明細 >

項 目	第17期 2018年3月13日～ 2019年3月11日	
	金 額	比 率
(a) 売買委託手数料 (株 式) (投資信託証券) (先物・オプション) (信用取引(株式))	77円 (30) (1) (1) (45)	0.187% (0.073) (0.002) (0.002) (0.110)
(b) そ の 他 費 用 (信用取引) (そ の 他)	501 (501) (0)	1.222 (1.222) (0.000)
合 計	578	1.409
期中の平均基準価額は41,010円です。		

(注) 1万口当たりの費用明細は組入ファンドの直近の計算期間のもので、2ページ(1万口当たりの費用明細)の項目の概要および注記をご参照ください。

< 組入上位10銘柄(ロング・ポジション) >

	銘 柄 名	業 種	比率(%)
1	ペプチドリーム	医薬品	4.0
2	シーイーシー	情報・通信業	3.7
3	ティーケーピー	不動産業	3.1
4	SBIホールディングス	証券、商品先物取引業	2.8
5	サンフロンティア不動産	不動産業	2.7
6	ソリトンシステムズ	情報・通信業	2.4
7	楽天	サービス業	2.4
8	SMC	機械	2.2
9	日総工産	サービス業	2.2
10	東京エレクトロン	電気機器	2.2
組入銘柄数		42銘柄	

< 組入上位10銘柄(ショート・ポジション) >

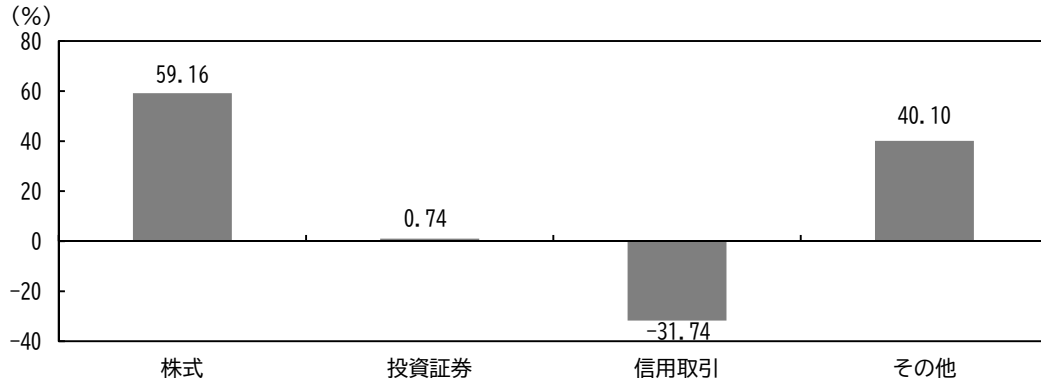
	業 種	比率(%)
1	鉄鋼A	1.7
2	機械B	1.6
3	小売業C	1.6
4	ガラス・土石製品D	1.6
5	電気機器E	1.6
6	証券、商品先物取引業F	1.6
7	機械G	1.3
8	医薬品H	1.3
9	情報・通信業I	1.3
10	食料品J	1.2
組入銘柄数		42銘柄

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合で、それぞれの項目を四捨五入しています。

(注2) ロング・ポジションにおける組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

(注3) 円滑な企業調査を行い、ファンドのパフォーマンスを守るため、運用報告書においてショート・ポジションの銘柄名は開示していません。

< 資産別配分 >



< 国別配分 >



< 通貨別配分 >



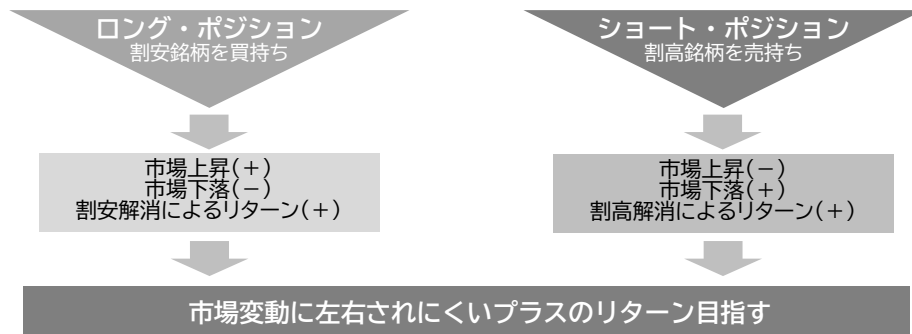
(注1) 資産別・国別・通貨別のデータは2019年3月11日現在のものです。

(注2) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合で、それぞれの項目を四捨五入しています。

(注3) 国別は、発行国を表示しています。

■ 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。

指数に関して

< 代表的な資産クラスにおける各資産クラスの指数 >

日本株：東証株価指数(TOPIX)(配当込み)

東証株価指数(TOPIX)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。

先進国株：MSCIコクサイ・インデックス(配当込み、円ベース)

MSCIコクサイ・インデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。また、MSCIコクサイ・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

新興国株：MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円換算ベース)

MSCIエマージング・マーケット・インデックスは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、MSCIエマージング・マーケット・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc. に帰属します。

日本国債：NOMURA-BPI国債

NOMURA-BPI国債とは、野村證券株式会社が公表している指数で、NOMURA-BPI国債に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、野村證券株式会社およびその許諾者に帰属します。野村證券株式会社は、ファンドの運用成果等に関し、一切責任ありません。

先進国債：FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)

FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

新興国債：FTSE新興国市場国債インデックス(円ベース)

FTSE新興国市場国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

※ 上記指数はファクトセットより取得しています。