



交付運用報告書

スパークス・ジャパン・ スモール・キャップ・ファンド

愛称 **ライジング・サン**

追加型投信／国内／株式

第16期(決算日 2016年10月17日)

作成対象期間(2015年10月16日～2016年10月17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・ジャパン・スモール・キャップ・ファンド』は、このたび、第16期の決算を行いました。

当ファンドは、IT化、新技術開発、経営革新を進めている成長企業と日本社会の構造変化への適応力の高い企業に注目した、小型株式中心に投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目標に積極的な運用を基本とします。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。

※ 2014年12月の決算後に作成するファンドより、交付運用報告書と運用報告書(全体版)に分冊化されました。
本書は「交付運用報告書」です。

< 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：<http://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16期末 (2016年10月17日)	
基準価額	28,571円
純資産総額	4,773百万円
第16期 (2015年10月16日～2016年10月17日)	
騰落率	△7.7%
分配金合計	500円

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

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。

アベノミクスと日銀の黒田総裁による異次元の金融緩和によって、日本は超デフレの時代から、正常なインフレの時代の入り口に立っています。ただ、残念ながら、20年以上続いたデフレーションの中で培われた私たちの考え方、行動に制約を受け、転換の必要性を感じているものの、そこから抜け出すことはなかなかできておりません。今こそ、賢明なる投資家として、大きな一歩を踏み出す時期であると考えています。

本来株式は、中長期では債券よりも高いリターンを生み出します。それは、株式市場を構成する企業経営者が、今日よりも明日は良くなると信じ、毎年より多くの利益を出せるように、必死に努力をしているからです。つまり、株式市場は正常なインフレの経済環境下であれば、常に上方へのバイアスがかかっているということです。今次のアベノミクス・異次元の金融緩和は、長期のデフレからインフレのトレンドに入るきっかけをつくり出したという意味で、非常に大きな役割を果たしているわけです。

一方、市場が反応し、株価が上昇したのは、異次元の金融緩和だけによるものではありません。20年以上におよぶデフレの中で、日本企業は、徹底したコスト削減を行い、200兆円以上の負債を返済し、世界的にも歴史的にも強い収益体質を構築しました。企業の為替への対応力は、かつて1ドル80円でも利益を出せる収益力を身につけた時に証明されております。つまり、日本企業の収益力・財務力は、グローバル企業との比較でも圧倒的優位性があるということです。

世界で最も信頼、尊敬されている投資家、ウォーレン・バフェット氏は、「人々が恐れているときにこそ、貪欲に株式に投資をするべきだ」ということを繰り返し言って、それを実践し成功を収めてきました。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長期投資することが、大きなリターンを生み出す最善の策であるということ、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、努力して参ります。

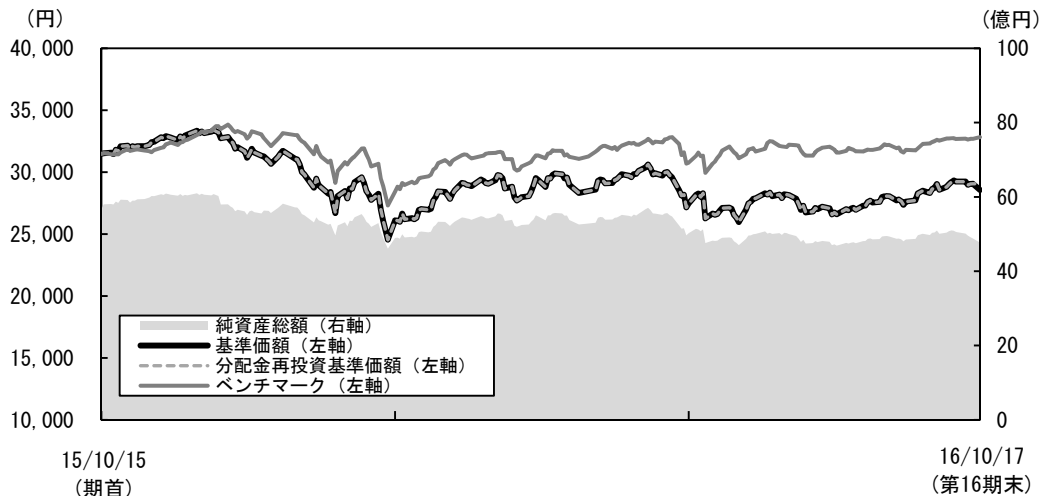
引き続き、当社ファンドをご愛顧賜りますよう、よろしく願い申し上げます。

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、CEO 阿部 修平

運用経過

■ 基準価額等の推移 (2015年10月16日～2016年10月17日)

基準価額は期首に比べ7.7%(分配金再投資ベース)の下落となりました。



第16期首 : 31,480円

第16期末 : 28,571円(既払分配金500円)

騰落率 : $\Delta 7.7\%$ (分配金再投資ベース)

※ 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。

※ 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なり、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

※ ベンチマークは「JASDAQ指数」です。

※ ベンチマークは期首(2015年10月15日)の基準価額に合わせて指数化しております。

■ 基準価額の主な変動要因

当期の日本株式市場は、原油市況の下落や中国人民元の切り下げ、各国経済指標の悪化を受け世界経済に対する不透明感が高まり、年末から2月にかけて大きく下落基調を辿りました。その後は国内外の金融政策への期待に一喜一憂する形で一進一退の展開となりました。

このような環境下、ボトムアップ・リサーチを通じて株価と実態価値が大幅に乖離していると判断される企業に投資を行なった結果、ファンドの基準価額の下落率は市場の上昇率を下回る結果となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	第16期 2015年10月16日～2016年10月17日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	546円 (295)	1.853% (1.001)	(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)	(225)	(0.764)	
(受 託 会 社)	(26)	(0.088)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	29 (29)	0.098 (0.098)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ・有価証券等を売買する際に発生する費用
(c) そ の 他 費 用 (監 査 費 用)	22 (6)	0.074 (0.020)	(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 ・信託事務の処理等に関するその他の諸費用
(印 刷 費 用)	(16)	(0.054)	
(そ の 他)	(0)	(0.000)	
(d) 実 績 報 酬	0	0.000	・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	597	2.026	

期中の平均基準価額は29,465円です。

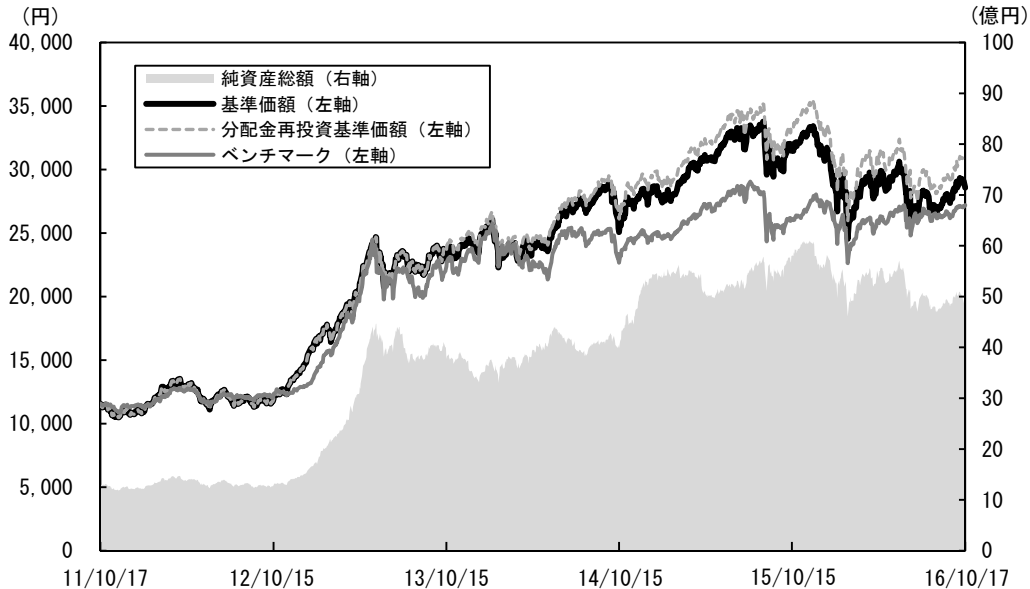
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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。

■ 最近5年間の基準価額等の推移 (2011年10月17日～2016年10月17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、また、ファンドの購入価額により課税条件も異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- ※ ベンチマークは当ファンドの設定時の基準価額に合わせて指数化しております。

	2011/10/17 期初	2012/10/15 決算日	2013/10/15 決算日	2014/10/15 決算日	2015/10/15 決算日	2016/10/17 決算日
基準価額 (円)	11,576	11,738	23,034	26,023	31,480	28,571
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	500	500	500	500
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	1.4	100.5	15.1	22.9	△7.7
ベンチマーク騰落率 (%)	—	3.8	83.2	6.0	11.8	4.3
純資産総額 (百万円)	1,317	1,266	3,994	4,046	5,670	4,773

- ※ ベンチマークは「JASDAQ指数」です。
ベンチマークの詳細は、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、原油市況の下落や中国人民元の切り下げ、各国経済指標の悪化を受け世界経済に対する不透明感が高まり、年末から2月にかけて大きく下落基調を辿りました。その後は国内外の金融政策への期待に一喜一憂する形で一進一退の展開となりました。結果として、ベンチマークであるJASDAQ指数は前期末に比較して4.3%上昇し、当期を終えました。

期初、11月までは欧州での金融緩和継続や堅調な米国経済への期待から株式市場は好調に推移しましたが、12月以降は原油市況の下落や中国人民元の切り下げ、各国経済指標の悪化を受け世界経済に対する不透明感が高まったことで大きく下落しました。

1月に日本銀行がマイナス金利導入を決定したことで一旦は円安に転換したものの、中国経済の減速懸念や欧州での信用リスク不安から安全資産への逃避の動きが高まり円高が再度進行しました。その後は、イギリスとのEU離脱をはじめ海外情勢の不透明感の高まりを受け市場は大きく下落したものの、国内外の金融政策に一喜一憂する一進一退の展開となりました。

■ ポートフォリオ

当ファンドでは、弊社独自の個別調査に基づき、独自の競争力を持ち長期的な利益成長が期待できる企業へ選別投資いたします。また、市場における過度な悲観や関心の低下により、当社が計測する長期的な企業価値に対して割安に放置されていると考える企業にも投資を行います。

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

当期においては、金融機関をはじめ堅調なシステム投資が継続すると考えられるDTS、EU離脱など市場からの懸念は大きいものの独自要因での成長が見込まれる日立キャピタル、中国、ASEANでの需要底打ちが期待されるプレス工業などに投資しました。

一方で、更新サイクルが近づく上下水処理設備での外注化が追い風となるメタウォーター、国内設備投資の回復が期待されるシンフォニアテクノロジー、ホンダ向けプレス部品を製造するジーテクトなどの株式を売却しました。メタウォーター、ジーテクトは当面の成長を織り込んだと考えたこと、シンフォニアテクノロジーは期待されていた案件の延期や海外景況感の不透明感から業績懸念が台頭したことが要因です。

期末においては49銘柄を保有しています。

(主なプラス要因)

当期のパフォーマンスに貢献した主な銘柄は、イオンファンタジー、富士紡ホールディングス、アーレスティ等です。

イオンファンタジーはアミューズメント施設を国内外で運営しています。当ファンドでは、同社が国内、海外ともに成長期に入ったと考え投資を行っています。具体的には、国内では同業の買収や店舗運営の改革による店舗売上の増加、海外では中国での積極出店、新業態開発による売上増が業績を牽引しています。同社業績は企業独自要因によって支えられており、好調な業績を受け株価は上昇したものと考えます。

富士紡ホールディングスは繊維業を発祥とする企業で、現在は精密加工用途の研磨剤を利益柱に持つ企業です。当ファンドでは、研磨剤事業の成長余地を評価し投資を行っています。具体的には、微細化や3次元化などの同社に追い風となる技術変化に加え、一次研磨市場への参入が同社業績を牽引すると考えています。同社業績は停滞期を経て、2017年3月期第1四半期で好調な結果となったことを受け、株価は上昇したものと考えます。

アーレスティは自動車のエンジンなど使用されるダイカストの大手企業です。当ファンドでは、苦戦の続く海外工場の収益改善により、悲観視された水準からの見直しが進むと考え投資を行っています。2017年3月期第1四半期で好調な決算となったことを受け、株価は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、日精エー・エス・ビー機械、東洋電機製造、東洋建設等です。

日精エー・エス・ビー機械はペットボトル製造機械の大手企業です。当ファンドでは、新興国での所得向上に伴うペットボトル需要の拡大、また先進国ではガラス容器からペットボトル容器への代替が進むと考え投資を行っています。同社業績は新興国景況感の悪化や急速な円高進行により、業績成長への懸念が高まったことを受け株価は下落したものと考えます。

東洋電機製造は電車向けの駆動装置を製造する企業です。当ファンドでは、現在停滞している中国での鉄道投資が新設、更新ともに復調すると考え投資を行っています。同社業績は、中国での鉄道投資の遅延に加え、同社顧客の投資減退により苦戦が続くことから株価は下落したものと考えます。

東洋建設は海上土木に強みを持つゼネコンです。当ファンドでは、海上土木工事の案件が当面は続くこととみられること、また競合企業の偽装発覚などで競争環境が緩和されることなどから業績の安定感が高いと判断、投資を行っています。2017年3月期第1四半期の業績は、前年同期の好業績の反動などを受け大きく減益となったことで、株価は下落したものと考えます。

〔 組入上位10銘柄 〕

前期末(2015年10月15日)

	銘柄名	比率(%)
1	メタウォーター	4.4
2	イエローハット	4.2
3	シンフォニアテクノロジー	3.7
4	日精エー・エス・ビー機械	3.6
5	フジ住宅	3.4
6	エス・エム・エス	3.3
7	ジーテクト	3.3
8	ジャックス	3.2
9	テンポスバスターズ	3.2
10	ニュートン・フィナンシャル・コンサルティング	3.1

当期末(2016年10月17日)

	銘柄名	比率(%)
1	東洋紡	4.1
2	D T S	4.0
3	カブコン	3.7
4	藤森工業	3.5
5	センコー	3.5
6	小野建	3.5
7	イオンファンタジー	3.4
8	昭和電工	3.3
9	日精エー・エス・ビー機械	3.1
10	ジャストシステム	3.0



※ 比率は対純資産

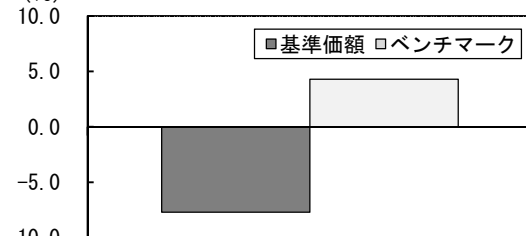
※ 比率は対純資産

■ ベンチマークとの差異

ベンチマークとの比較においては、業種単位、個別銘柄単位のいずれもマイナスに作用しましたが、特に個別銘柄の選択によるマイナス効果が大きく働きました。業種単位ではその他金融業、証券、商品取引先物、精密機器などがプラスに、機械、保険業、輸送用機器などがマイナスに影響しました。各業種内では、機械における日精エー・エス・ビー機械、保険業におけるニュートン・フィナンシャル・コンサルティングなどの銘柄がマイナスに影響しています。

※ 当ファンドのベンチマークは、JASDAQ指数です。
 ※ 右記のグラフは当ファンドの基準価額とベンチマークの騰落率との対比です。

当ファンドの基準価額とベンチマークの対比(期別騰落率)(%)



第16期
(2015/10/16 ~ 2016/10/17)

(注) 基準価額の騰落率は、分配金込みです。

■ 分配金

当期の収益分配につきましては、基準価額水準、市況動向等を勘案して1万口当たり500円(税込み)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・税引前)

項目	第16期 (2015年10月16日～ 2016年10月17日)
当期分配金	500
(対基準価額比率)	(1.72%)
当期の収益	91
当期の収益以外	408
翌期繰越分配対象額	18,570

(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(税引前)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

ここもとの日本株は日米の金融政策に一喜一憂する展開となり、引き続き方向感の定まらない状況は続いています。米景気の先行きと利上げを巡る綱引きや欧州不安の再燃リスクなど、外部環境が株式市場の変動要因となる可能性は残るものの、我々はこのような状況こそ、企業独自の成長要因が評価される環境であると考えています。特に、企業個別要因の大きい中小型株市場には、中長期の実態業績に比し無視や悲観などから割安となっている銘柄があり、投資機会は多数眠っていると考えています。

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

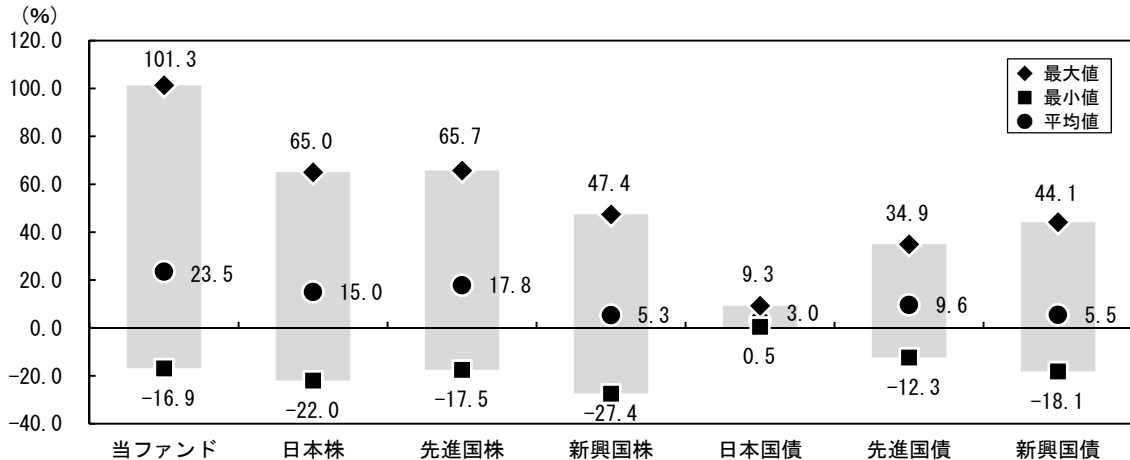
今後とも引き続きご愛顧を賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／国内／株式
信 託 期 間	2000年10月19日から2020年10月15日まで
運 用 方 針	信託財産の中長期的な成長を目標に、積極的な運用を行うことを基本とします。
主 要 投 資 対 象	わが国の金融商品取引所上場株式を主要投資対象とします。
当ファンドの運用方法	<ol style="list-style-type: none"> ① わが国の金融商品取引所上場株式の中で時価総額が低位な小型株式を中心に組み入れます。 ② 銘柄選定基準としては、(1)中長期的に高い成長が期待できる企業、(2)収益力に対して株価が割安に放置され、かつ経営体質の改善等変化の兆しが認められると判断した企業、または(3)これらの成長、変化を支える優秀な経営陣、技術等を有している企業に着目し投資を行います。 ③ ベンチマークはJASDAQ指数とします。 ④ 株式の組入比率は、高位に保つことを原則としますが、株式市場が中長期的かつ大幅に下落すると判断される場合は、組入比率を低めることにより可能な限り機動的、弾力的に対処します。
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には分配を行わないこともあります。 ・収益分配に充てず信託財産内に留保した利益等については、運用の基本方針に基づき運用を行います。

(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 (2011年10月末～2016年9月末)



(注1) 2011年10月～2016年9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、当ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示し、当ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。

(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・・・シティ世界国債インデックス(除く日本、円ベース)

新興国債・・・シティ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、指数提供元に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。

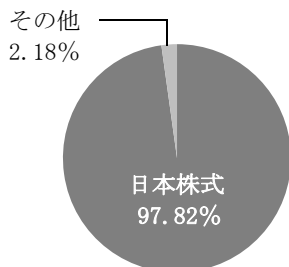
当ファンドのデータ

■ 組入資産の内容 (2016年10月17日現在)

< 組入上位10銘柄 >

	銘柄名	業種	比率(%)
1	東洋紡	繊維製品	4.1
2	D T S	情報・通信業	4.0
3	カプコン	情報・通信業	3.7
4	藤森工業	化学	3.5
5	センコー	陸運業	3.5
6	小野建	卸売業	3.5
7	イオンファンタジー	サービス業	3.4
8	昭和電工	化学	3.3
9	日精エー・エス・ビー機械	機械	3.1
10	ジャストシステム	情報・通信業	3.0
	組入銘柄数	49銘柄	

< 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16期末 2016年10月17日
純資産総額	4,773,081,116円
受益権総口数	1,670,603,867口
1万口当たり基準価額	28,571円

(注) 当期中における追加設定元本額は469,506,175円、同解約元本額は600,079,158円です。

指数に関して

・ファンドのベンチマークである「JASDAQ指数」について

JASDAQ指数とは、JASDAQに上場している内国普通株式全銘柄を対象として時価総額加重方式で算出される株価指数です。

JASDAQ指数の指数値および商標は、東京証券取引所の知的財産であり、一切の権利は同社に帰属します。

< 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、野村証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、野村証券株式会社およびその許諾者に帰属します。野村証券株式会社は、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：シティ世界国債インデックス(除く日本、円ベース)

シティ世界国債インデックスは、Citigroup Index LLC により開発、算出、公表されている、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、Citigroup Index LLC に帰属します。また、Citigroup Index LLC は同指数の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

新興国債：シティ新興国市場国債インデックス(円ベース)

シティ新興国市場国債インデックスは、Citigroup Index LLC により開発、算出、公表されている、主要新興国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。同指数に関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、Citigroup Index LLC に帰属します。また、Citigroup Index LLC は同指数の内容を変える権利および公表を停止する権利を有しています。

※ 上記指数はファクトセットより取得しています。