



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17期(決算日 2017年10月16日)

作成対象期間(2016年10月18日～2017年10月16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17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。

< 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17期末 (2017年10月16日)	
基準価額	41,630円
純資産総額	4,236百万円
第17期 (2016年10月18日～2017年10月16日)	
騰落率	47.8%
分配金合計	600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、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。

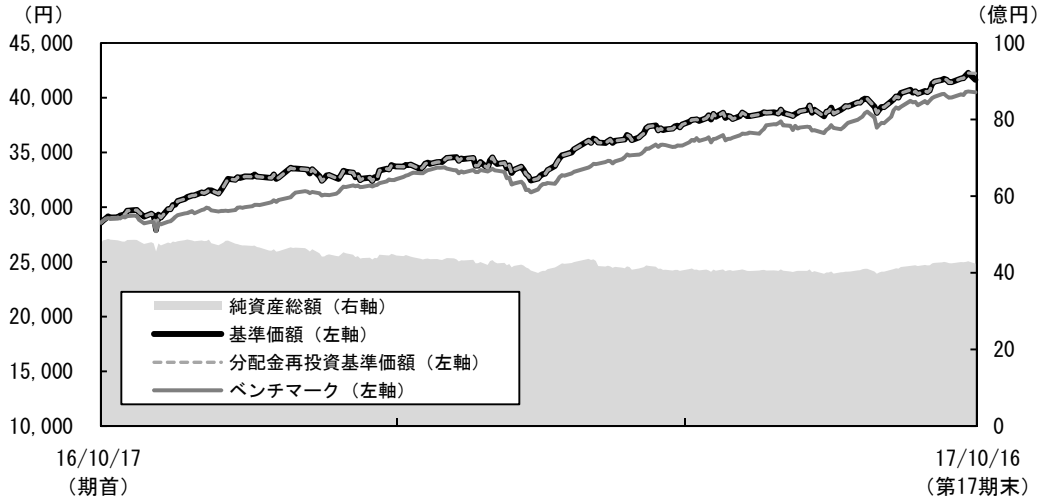
スパークス・アセット・マネジメント株式会社

代表取締役社長、CEO 阿部 修平

運用経過

■ 基準価額等の推移 (2016年10月18日～2017年10月16日)

基準価額は期首に比べ47.8%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。



第17期首 : 28,571 円

第17期末 : 41,630 円 (既払分配金600円)

騰落率 : 47.8% (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(2016年10月17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期初、米国大統領選挙に一喜一憂する展開となりましたが、トランプ候補の勝利確定後は金融規制緩和や積極的なインフラ投資など政策への期待感の高まりから米国長期金利が上昇、円安ドル高につながり日本株は大きく上昇する展開となりました。その後米国景気への懸念や

北朝鮮問題などの地政学リスクへの警戒感の高まりを受け相場は下落基調となりましたが、リスク回避姿勢の一巡に加え、日米の経済対策への期待などから基準価額は上昇傾向を辿りました。

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上昇率は市場の上昇率を上回る結果となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	第17期 2016年10月18日～2017年10月16日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	646円 (350)	1.829% (0.991)	(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)	(266)	(0.753)	・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)	(30)	(0.085)	・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)	34 (34)	0.096 (0.096)	(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	18	0.051	(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)	(5)	(0.014)	・ファンドの監査人等に対する報酬および費用
(印 刷 費 用)	(13)	(0.037)	・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
(d) 実 績 報 酬	1,256	3.557	・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	1,954	5.533	
期中の平均基準価額は35,309円です。			

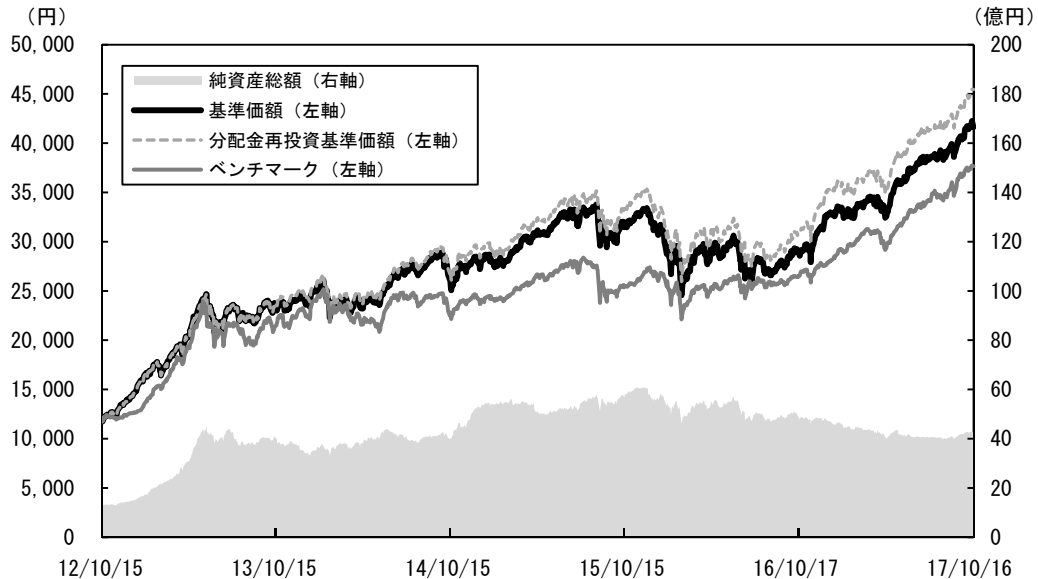
(注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(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 (2012年10月15日～2017年10月16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2012年10月15日の基準価額に合わせて指数化しております。

	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	2017/10/16 決算日
基準価額 (円)	11,738	23,034	26,023	31,480	28,571	41,630
期間分配金合計(税込み) (円)	—	500	500	500	500	600
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	100.5	15.1	22.9	△7.7	47.8
ベンチマーク騰落率 (%)	—	83.2	6.0	11.8	4.3	41.7
純資産総額 (百万円)	1,266	3,994	4,046	5,670	4,773	4,236

- ※ 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米国大統領とその後の米国政権の政策運営に一喜一憂する展開となりましたが、円安進行や世界的な景況感の回復期待から上昇基調となりました。

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上昇率は市場の上昇率を上回る結果となりました。

■ 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、弊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、円安転換や新製品の貢献から業績改善が期待される日本電子、多岐にわたる高付加価値品の拡大が成長ドライバーとなる三洋化成工業、半導体微細化による採算改善が進むフジインコーポレーテッドなどに投資しました。

一方で、新開発の液晶フィルムやエアバック向け素材の拡販が期待される東洋紡、個人向け、法人向けともに需要が拡大しているジャストシステム、半導体製造向けの特種ガス需要が拡大する昭和電工などの株式を売却しました。各銘柄とも、当面の成長を織り込んだと考えたことが売却の理由です。

期末においては43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、日精エー・エス・ビー機械、ジャストシステム、パリュウコマースなどです。

日精エー・エス・ビー機械は、ペットボトル成形機を製造する企業です。当ファンドでは、新興国では経済成長、先進国ではガラス代替需要の拡大によりそれぞれペットボトル需要が構造的に拡大していくと考え投資を行っています。当期において、海外向け受注が大きく増加、来期以降の業績成長に期待が高まったことで株価は上昇したものと考えます。

ジャストシステムは、個人・法人向けのソフトウェアを提供する企業です。当ファンドでは、個人向けでは子供向け学習システム、法人向けではSFA(営業支援システム)等の新商品というそれぞれに成長材料を有する点を評価し投資を行っています。当期において、売上拡大ペースが加速した点を好感し株価は上昇したものと考えます。

バリューコマースは、Yahoo!Japan傘下のアフィリエイト広告運営会社です。当ファンドでは、Yahoo!Shoppingテナント向け新規商材であるCRM(顧客関係管理)ツールの業績貢献に期待し投資を行っています。当期において、CRMツールの販売増加により業績成長が進んだことを受け、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、アーレスティ、マーベラス、ナブテスコなどです。

アーレスティは、エンジンブロックを中心とするダイカストメーカーです。海外拠点への積極的な投資と立ち上げの失敗から業績面での苦戦が続く一方、当ファンドでは海外事業の収益改善による業績の回復影響は大きいと考え投資を行っています。当期において、米国での生産性改善の遅れや日本での新製品立ち上げ費用増等から業績進捗が悪い点を嫌気され株価は下落したものと考えます。

マーベラスはIP(知的財産)を活用し、DVDやゲーム、イベント等に幅広い展開を行うエンタテインメント企業です。当ファンドでは、大きくヒットしたスマートフォンゲームが頭打ちとなったことを市場から懸念されていたものの、アーケードゲームなど新事業の業績貢献が過小評価されていると考え投資を行いました。想定通り業績は改善基調を辿っているものの、より魅力的な投資機会への入れ替えを行った結果マイナスに影響したと考えます。

ナブテスコは、ロボット向け減速機で世界シェア約6割を有する大手機械メーカーです。当ファンドでは、中国での建機需要低迷や鉄道発注遅延等から足許の業績は苦戦しているものの、コスト削減等の合理化策の貢献に加え、先送りされた受注の立ち上がりによる業績改善に期待し投資を行いました。当初想定通り業績は改善基調を辿っているものの、より魅力的な投資機会への入れ替えを行った結果マイナスに影響したと考えます。

〔 組入上位10銘柄 〕

前期末(2016年10月17日)

	銘柄名	比率(%)
1	東洋紡	4.1
2	D T S	4.0
3	カプコン	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



当期末(2017年10月16日)

	銘柄名	比率(%)
1	日精エー・エス・ビー機械	4.3
2	センコーグループホールディングス	4.2
3	I D O M	4.1
4	パルコ	4.0
5	三洋化成工業	3.8
6	イオンファンタジー	3.7
7	日本電子	3.7
8	前田工織	3.6
9	三浦工業	3.6
10	NEC ネットエスアイ	3.6

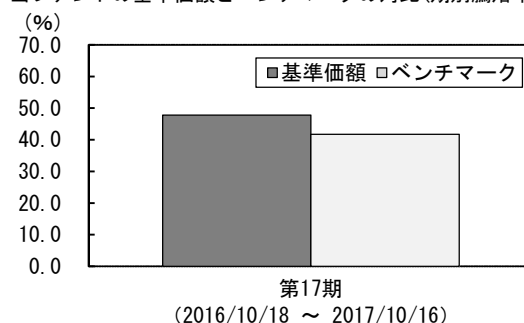
※ 比率は対純資産

■ 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プラスに作用しましたが、特に個別銘柄の選択によるプラス効果が大きく働きました。業種単位では証券・商品先物取引業、その他金融業、小売業などがプラスに、その他製品、電気機器、陸運などがマイナスに影響しました。証券・商品先物取引業の業種は、当該業種の銘柄が非保有であったことがベンチマークとの差異の一因になりました。

- ※ 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)



(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600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17期 (2016年10月18日～ 2017年10月16日)
当期分配金	600
(対基準価額比率)	(1.42%)
当期の収益	600
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	31,629

(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

2017年9月の日本株式市場は、前月に引き続き米朝関係の緊迫化などを受け軟調な推移となりましたが、円安ドル高の進行に加え、衆議院解散総選挙による経済対策への期待などから上昇に転じました。

中小型株市場においては、大型株市場に対するアウトパフォームが継続しています。これは、個別要因により業績成長を続ける企業への再評価はもとより、中小型株市場全体への資金流入が継続していることも一因と考えます。一貫した上昇局面が一巡すれば短期的には行き過ぎた評価の水準訂正が起る可能性はありますが、より個別企業の選別が重要な局面になるとも考えています。徹底した個別企業の調査により、再評価余地が大きいと考える銘柄を発掘してまいります。

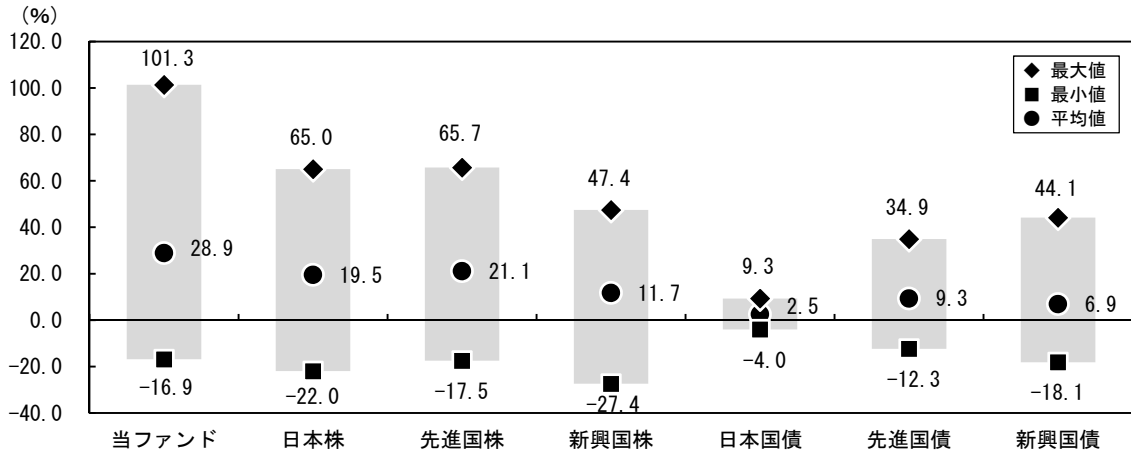
今後とも引き続きご愛顧を賜りますよう、宜しくお願い申し上げます。

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 (2012年10月末～2017年9月末)



(注1) 2012年10月～2017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。

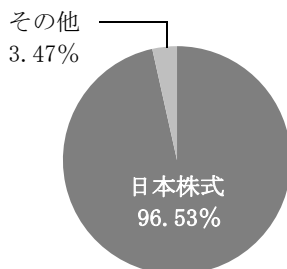
当ファンドのデータ

■ 組入資産の内容 (2017年10月16日現在)

< 組入上位10銘柄 >

	銘柄名	業種	比率(%)
1	日精エー・エス・ビー機械	機械	4.3
2	センコーグループホールディングス	陸運業	4.2
3	IDOM	卸売業	4.1
4	パルコ	小売業	4.0
5	三洋化成工業	化学	3.8
6	イオンファンタジー	サービス業	3.7
7	日本電子	電気機器	3.7
8	前田工織	その他製品	3.6
9	三浦工業	機械	3.6
10	NECネットエスアイ	情報・通信業	3.6
	組入銘柄数	43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17期末 2017年10月16日
純資産総額	4,236,577,838円
受益権総口数	1,017,680,736口
1万口当たり基準価額	41,630円

(注) 当期中における追加設定元本額は204,375,779円、同解約元本額は857,298,910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。