

**■ 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	平成40年3月27日まで(平成20年3月28日設定)
運用方針	この投資信託は、投資信託財産の中長期的な成長を目標に積極的な運用を行います。
主要運用対象	主としてわが国の株式を主要投資対象とします。
組入制限	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②外貨建資産への投資は行いません。
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。 ・分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収入および売買益(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、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・新・国際優良 日本株ファンド

愛称：**厳選投資** 特化型**第10期 運用報告書(全体版)**
(決算日 2018年3月27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・新・国際優良日本株ファンド』は、このたび、第10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：<http://www.sparx.co.jp/>

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。

2017年秋に日経平均株価が26年ぶりの高値を更新いたしました。これは株式市場が日本企業の新しい希望を見出していることを示しています。日本の多くの企業はバブル崩壊後、自助努力によりこのデフレ期間を乗り越えてきました。

ここ数年は、アベノミクスの流れによって勇気付けられたのは事実ですが、短期の政策だけで踊らされるほど企業も市場も愚かではありません。血の通った存在である企業の変化は本物であり、過去30年近く低迷したデフレ時代からの大転換である、この変化を見逃してはいけないと考えています。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拘わらず、日本株は安く放置されたままです。海外投資家、GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）そして日銀を含め、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。

しかし、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。

2018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。

企業は世界の需要増を背景に設備投資を積極化させており、価格支配力を回復させた企業は、更なる利益成長が可能となるでしょう。

こうした動きに合わせて、日経平均は2020年に向けて4万円を試す局面に入ると考えています。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、世界の需要増とインフレ回帰の中で、新たなイノベーション（AI、IoT、ロボティクス）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長期投資することが、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

■ 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) 2008年3月28日	円 10,000	円 —	% —	1,466.12	% —	% —	百万円 763
1期(2009年3月27日)	8,318	0	△ 16.8	1,007.91	△ 31.3	96.5	707
2期(2010年3月29日)	10,286	0	△ 23.7	1,199.20	△ 19.0	98.4	826
3期(2011年3月28日)	9,587	0	△ 6.8	1,076.44	△ 10.2	99.4	665
4期(2012年3月27日)	9,756	0	1.8	1,120.97	4.1	98.0	676
5期(2013年3月27日)	13,319	0	36.5	1,389.14	23.9	90.9	893
6期(2014年3月27日)	17,247	500	33.2	1,593.34	14.7	97.5	1,012
7期(2015年3月27日)	24,468	500	44.8	2,141.63	34.4	85.5	3,031
8期(2016年3月28日)	24,173	500	0.8	1,927.97	△ 10.0	94.9	81,166
9期(2017年3月27日)	26,843	500	13.1	2,174.27	12.8	99.7	74,779
10期(2018年3月27日)	32,567	500	23.2	2,500.67	15.0	94.1	89,694

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 設定日の基準価額は設定当初の投資元本です。

(注3) 設定日のTOPIX(配当込み)は、設定日前営業日の(2008年3月27日)の値です。

■ 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
	騰落率	(参考指数)	騰落率		
(期首) 2017年 3月27日	円 26,843	% —	2,174.27	% —	% 99.7
3月末	26,923	0.3	2,176.87	0.1	98.5
4月末	27,584	2.8	2,204.51	1.4	99.7
5月末	29,717	10.7	2,257.27	3.8	99.7
6月末	29,839	11.2	2,324.06	6.9	100.1
7月末	29,580	10.2	2,333.91	7.3	100.2
8月末	30,031	11.9	2,332.80	7.3	100.4
9月末	30,954	15.3	2,434.16	12.0	99.6
10月末	32,494	21.1	2,566.81	18.1	99.4
11月末	33,682	25.5	2,604.86	19.8	98.5
12月末	34,224	27.5	2,645.77	21.7	94.6
2018年 1月末	34,316	27.8	2,673.82	23.0	93.2
2月末	33,904	26.3	2,574.87	18.4	94.0
(期末) 2018年 3月27日	33,067	23.2	2,500.67	15.0	94.1

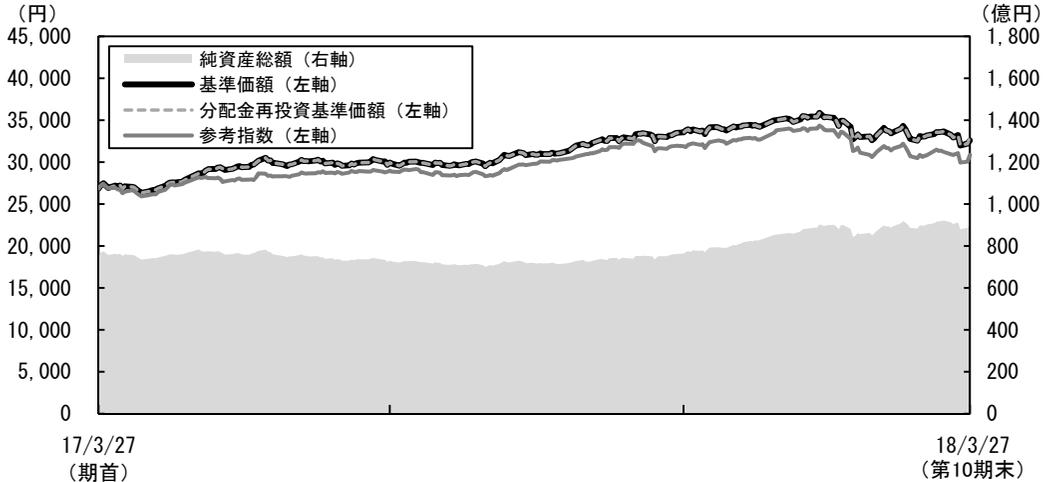
(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

※ TOPIX(配当込み)(参考指数)は当ファンドのベンチマークではありません。

■ 運用経過

1) 基準価額等の推移 (2017年3月28日～2018年3月27日)

基準価額は期首に比べ23.2%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。



第10期首 : 26,843 円

第10期末 : 32,567 円 (既払分配金500円)

騰落率 : 23.2% (分配金再投資ベース)

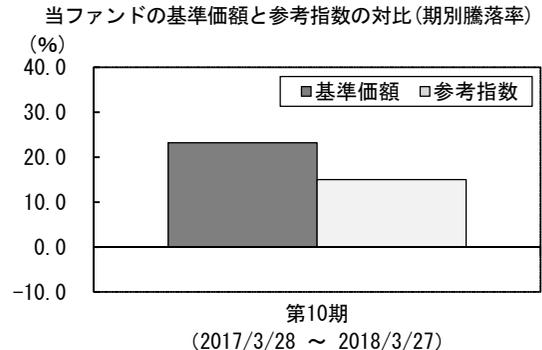
- ※ 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ※ 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- ※ 当ファンドにベンチマークはありません。参考指数は「TOPIX(配当込み)」です。
- ※ 参考指数は期首(2017年3月27日)の基準価額に合わせて指数化しております。

2) 基準価額の主な変動要因

当ファンドは、主として日本の株式を中心に投資しているため、国内株式市場全体の上昇と組み入れを行った個別銘柄の株価上昇が基準価額の上昇要因となりました。一方、日本の株式市場の反落と組み入れを行った個別銘柄の株価下落が、基準価額の下落要因となりました。

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。



(注) 基準価額の騰落率は、分配金込みです。

■ 投資環境

設定から10年目を終えた当ファンドの運用成績 (期中騰落率) は以下のとおりでした。

		当ファンド	TOPIX (配当込み)	差
第1期	2008年3月28日 - 2009年3月27日	△16.8%	△31.3%	+14.5%
第2期	2009年3月28日 - 2010年3月29日	+23.7%	+19.0%	+4.7%
第3期	2010年3月30日 - 2011年3月28日	△6.8%	△10.2%	+3.4%
第4期	2011年3月29日 - 2012年3月27日	+1.8%	+4.1%	△2.3%
第5期	2012年3月28日 - 2013年3月27日	+36.5%	+23.9%	+12.6%
第6期	2013年3月28日 - 2014年3月27日	+33.2%	+14.7%	+18.5%
第7期	2014年3月28日 - 2015年3月27日	+44.8%	+34.4%	+10.4%
第8期	2015年3月28日 - 2016年3月28日	+0.8%	△10.0%	+10.8%
第9期	2016年3月29日 - 2017年3月27日	+13.1%	+12.8%	+0.3%
第10期	2017年3月28日 - 2018年3月27日	+23.2%	+15.0%	+8.2%
	設定来累計	+261.0%	+70.6%	+190.4%

当ファンドは、今後グローバルでの活躍が期待できる日本企業について、少数銘柄への厳選投資を行い、原則として短期売買は行わないことで資産の長期的な拡大を目指しております。運用成績を評価する際、弊社が重視しているのは単年度リターンではなく、長期リターンです。具体的には、最低でも3~5年間の累積リターンをもって当ファンドの成績が評価されるべきであると考えます。

当期のファンド騰落率は+23.2%となり、参考指数であるTOPIX (配当込み) との比較においても、上回る結果となりました。

期中の日本株式市場は、安定した為替環境、国内および海外経済環境に支えられ、企業業績が堅調に推移し、期初から2018年初にかけてほぼ一貫して上昇を続けました。一方、当期後半の2か月は米国政府による輸入関税の導入発表を発端とする世界的な貿易戦争懸念の台頭や、個人情報流出スキャンダルなど米ハイテク業界にまつわる悪材料が相次いで表面化し、日本株式市場にも株価下落の影響が波及しました。

このような相場展開のなか、当ファンドのリターンは期中を通じて概ね市場平均を上回って推移しました。

■ ポートフォリオ

当期の前半はファンドの一部解約に伴う資金流出が続いたため、保有銘柄全般の売却を少しずつ進めました。一方、今後の長期業績の展望が明るく、且つ株価が割安と思われる一部の既存保有銘柄は継続して買い付けを行いました。

(主なプラス要因)

当期のパフォーマンスに対してプラスに貢献した主な銘柄は、日本電産、テルモ、リクルートホールディングスなどです。

日本電産の株価は、堅調な業績を背景に、当期も大幅に上昇しました。当年度が同社にとって力強い増益決算になることは、概ね予想されていた展開です。同社創業者である永守社長がかねてから業績発表の席上で、買収したグループ会社の収益性改善に今後注力することを明らかにしていたためです。具体的には、「スマートファクトリー」と呼ばれるロボット技術を積極活用した自動化工場を海外地域に展開することで、労務費の大幅な削減を目指しています。また、間接部門の従業員についても、業務プロセスの見直しにより生産性の向上に取り組んでいます。同社は引き続き意欲的な中期目標を掲げており、2020年度までに連結売上高2兆円、連結営業利益率15%以上、ROE（株主資本利益率）18%以上を目指しています。

心臓カテーテルなどの医療機器メーカー大手のテルモは、当期中に発表した連結決算の内容が市場予想を上回り株価が上昇しました。主力事業である海外の心臓血管カンパニーの海外部門の高成長が続いていること、またホスピタルカンパニーや血液システムカンパニーも増収増益を達成しています。

カテーテル製品などを取り扱う同社の心臓血管カンパニー事業拡大の背景には、心臓疾患の原因となる肥満人口や糖尿病患者の世界的な増大があります。これらは生活習慣病であり、先進国はもとより、中国などの途上国でも食生活の欧米化が進むにつれ、社会問題化しつつあるのは周知の事実です。

弊社は、同社の医療機器ビジネスについて、下記の3つの理由により相対的に魅力的なビジネスであると考えております。

- 1) 医療機器を含むヘルスケア関連ビジネスの需要は、景気感応度が相対的に低く、長期的にみても安定成長が期待できる。また、先進国における高齢化および途上国の医療水準の向上に伴い、

平均経済成長率を上回る成長を遂げていること。

- 2) 製薬業界が、莫大な研究開発費用を投下して希少な新薬発明を目指すというハイリスク・ハイリターン型ビジネスであるのに対し、医療機器ビジネスはより安定したビジネスであるケースが多いこと。
- 3) 日本の製薬メーカーは、規模の面で欧米勢に劣っていることが、「開発資金力が乏しい」などの競争力の弱さに直結しているのに対し、医療機器は、日本が得意とする製造現場における「ものづくり」がベースとなっており、競争優位性が発揮されやすく、規模が小さくても世界シェアの高い製品も散見されること。

また、同社は、総合医療機器メーカーとして国内では最大規模を誇っており、長い社歴とともに国産初の使い切り注射筒の発売や世界初のホローファイバー型人工肺の発売などの優秀な実績と高い成長率をこれまで残しており、自己資本比率も高く、有利子負債も少ない強固なバランスシートを有しております。

リクルートホールディングスの株価は、昨年8月に発表された決算内容が引き続き好感され続伸したものとと思われます。

昨年に同社の株価が大きく上昇したことで、割安感は次第に薄れてきていますが、弊社は現在の株価収益倍率（PER）が示すほどの過熱感はないと考えております。

その理由は、同社が相次ぐ企業買収を行った結果、損益計算書上に現金流出を伴わない費用項目が多額に計上されているためです。ビジネスの本源的価値を求める場合は、現金ベースでいくら稼いでいるか（若しくは将来にわたって稼ぐか）が重要です。このため、弊社は毎年計上される減価償却費のうち、費用としてそのまま認識すべき部分と、そうすべきでない部分にわけて分析しています。たとえば、経年劣化が起きうるソフトウェア資産は会計ルール通り償却がふさわしいと考えますが、買収に伴って獲得した「顧客関連資産」などは経済価値として必ずしも経年劣化するとはいけないため、損益計算書上の営業利益に足し戻して、実質的な収益力を判断します。なお2017年3月期まで大きな費用項目であった暖れんはIFRS（国際財務報告基準）に移行したことに伴い、定期償却されなくなっているため、以前のような調整作業は不要となっています。

業績面では、米国子会社インディード社の成長性と、買収した海外人材派遣ビジネスの収益改善に注目が集まっています。弊社も、これらの分野は同社の今後を占ううえで鍵になるとみています。

インディード社は先行投資が嵩んでいるため、これまで連結業績への寄与はリクルートホールディングス全体の1割を下回る程度だったと推察されます。従って、昨年5月下旬に発表された米国グーグル社の「Google for Jobs」との新たな競争激化懸念はあったものの、同社業績への影響度としては軽微となる見込みでした。しかし、今後はインディード社の連結業績への貢献が次第に高まると予想されることや、昨年からのリクルートホールディングス株の割安感が解消されてきていることを勘案すれば、インディード社の業績進捗状況がリクルートホールディングスの株価に与えるインパクトは増してくると思われれます。

(主なマイナス要因)

当期のパフォーマンスに対してマイナスに影響した主な銘柄は、日本たばこ産業などです。

同社は、過去2年ほど日本国内において米国フィリップモリス・インターナショナル社の加熱式たばこiQOSの人気に押され、たばこの売れ行きが苦戦しています。

加熱式たばこは、従来のたばこ葉を燃やす紙巻タイプと異なり、加熱方式を採用していることから、健康に有害な物質であるタールの発生が大幅に抑えられることが証明されています。たばこ臭が抑えられることもあり、喫煙者による切り替え需要が急拡大している分野です。

同社が劣勢にたたされているにもかかわらず弊社が投資している理由は、同社も独自の加熱式たばこ製品「プルームテック」を今年から全国販売を開始することで、販売数量の減少傾向に歯止めがかかる、或いは少なくとも緩やかになるのではないかと判断したためです。たばこは消費者の嗜好性が多様である事を勘案すれば、加熱式たばこにおいてもフィリップモリス1社が独占するのは考えにくいと思われま

一方、海外たばこ事業は、海外先進国では喫煙規制強化などにより低成長に留まるリスクはありますが、近年進出したアフリカ（スーダン、エチオピア）、中東（イラン）、東南アジア（フィリピン、インドネシア）などでは市場拡大が続くものと思われま

す。よって、仮に国内市場において加熱式たばこの売上が弊社の期待を下回ったとしても、海外収益が牽引する構図は変わらないと考えられま

す。同社株のバリュエーションは、近年株式市場から敬遠されていた結果、割安です。会社側業績予想をベースとした今期PER（株価収益率）は、日本株平均を下回るだけでなく、将来のフリーキャッシュフローをベースとしたDCF（ディスカウントキャッシュフロー）でみても比較的大きなアップサイドが見込まれていま

す。また配当利回りは約5%弱です。たばこ事業の場合、多額の設備投資を必要とするビジネスではないため、フリーキャッシュフローは潤沢に生み出されます。現在の配当性向は維持可能であることが予想されるため、株価のサポート要因としてみなすことが可能で

す。プルームテックの国内での成功や、加熱式たばこが世界的に普及することがあれば、従来型の紙巻たばこよりも収益性が高いことが予想されるため、同社の製品ミックスは改善につながります。加えて、途上国を中心にたばこ消費量の拡大が続き、また企業買収やブランド買収による販売数量の増加が続けば、同社の株価には上昇余地が生まれる可能性がでてくると考えてお

りま

す。2018年3月末現在の日本株式市場は、年初からの下落により企業業績に比べて特段の割高感はないと判断されます。ただし好調が続いている世界経済が、国際貿易関係の悪化などにより変調をきたしたり、為替水準が急激な円高に見舞われれば、短期的には相場に下落圧力がかかる可能性も否定できません。

従来どおり、弊社の投資戦略では、マクロ経済環境に依存せずに中長期的に成長を続けることができる日本発のグローバル企業を中心に投資を行うことを心がけていく方針です。

引き続き、現在のポートフォリオは弊社の銘柄選択基準に合致した成長性があり、質の高い魅力的な企業群で構成されていると考えていま

す。また大半の保有銘柄については、その潜在成長力および長期

見通しが株価に十分反映されておらず、引き続き中長期的に市場平均を上回る株価推移が期待できることから、継続保有を続けていく方針です。

ただし、以下の事由が発生した場合には、銘柄入れ替えを積極的に行う方針です。

- －既存保有銘柄が実態価値を大幅に上回って値上がりした場合
- －既存保有銘柄のビジネスが構造的な価値毀損に見舞われた場合、もしくは弊社が当初見積もった企業の実態価値の評価が誤っていると判断された場合
- －リスク・リターン観点からより魅力的な新規銘柄を発掘した場合

今後も魅力的なビジネスを長期保有する、という弊社の基本スタンスに変更はありません。外部環境の変化に囚われず、引き続き独自の力で成長を遂げることができる可能性の高い企業を中心にポートフォリオを運用して参ります。

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、期中の基準価額水準、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。なお、留保益につきましては、信託財産中に留保し、運用の基本方針に基づいて運用を行います。

〔 分配原資の内訳 〕

(単位：円 1万口当たり・税込み)

項目	第10期 (2017年3月28日～ 2018年3月27日)
当期分配金 (対基準価額比率)	500 (1.51%)
当期の収益	500
当期の収益以外	－
翌期繰越分配対象額	22,567

(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10期 2017年3月28日～2018年3月27日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	550円 (302)	1.769% (0.971)	(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、運用報告書等各种書類の送付、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)	(235)	(0.756)	
(受 託 会 社)	(13)	(0.042)	
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	8 (8)	0.026 (0.026)	(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)	7 (5)	0.022 (0.016)	(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)	(2)	(0.006)	
(そ の 他)	(0)	(0.000)	
合 計	565	1.817	

期中の平均基準価額は31,104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。

■ 期中の売買及び取引の状況 (2017年3月28日から2018年3月27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	2,394 (1,739)	11,245,509 (-)	3,880 (-)	16,773,027 (-)

(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	28,018,536千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	75,857,956千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	0.36

(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 (2017年3月28日から2018年3月27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
ソフトバンクグループ	415.3	3,767,711	9,072	花 王	393	2,702,538	6,876
日本たばこ産業	817.8	2,967,103	3,628	ユニ・チャーム	670	1,907,607	2,847
ミスミグループ本社	279.4	899,279	3,218	ミスミグループ本社	703.2	1,837,935	2,613
リクルートホールディングス	338.2	890,545	2,633	日 本 電 産	118.4	1,448,516	12,234
シ マ ノ	44.9	705,653	15,716	キ ー エ ン ス	27.5	1,438,902	52,323
ユニ・チャーム	195.9	580,356	2,962	リクルートホールディングス	370.8	1,071,569	2,889
キーエンス	7.7	499,234	64,835	テ ル モ	232.3	1,019,002	4,386
ロート製薬	80.5	232,916	2,893	ロート製薬	405.8	979,941	2,414
テルモ	41.3	224,735	5,441	ソフトバンクグループ	101.7	893,915	8,789
アシックス	104.5	189,913	1,817	良 品 計 画	30.3	887,648	29,295

(注) 金額は受け渡し代金。

■ 利害関係人との取引状況等 (2017年3月28日から2018年3月27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 (2017年3月28日から2018年3月27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 (2017年3月28日から2018年3月27日まで)

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細 (2018年3月27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
食料品 (6.50%) 日本たばこ産業	1,102.90	1,844.50	5,454,186
化学 (16.70%) 花王	1,468.20	1,075.20	8,310,220
ユニ・チャーム	2,407.50	1,933.40	5,802,133
医薬品 (6.20%) ロート製薬	2,149.10	1,823.80	5,274,429
電気機器 (14.30%) 日本電産	505.8	393.9	6,503,289
キーエンス	104.7	84.9	5,525,292
輸送用機器 (5.30%) シマノ	276.8	295.8	4,451,790
精密機器 (9.00%) テルモ	1,574.80	1,383.80	7,597,062
その他製品 (5.40%) フジシールインターナショナル	189.7	0.1	391
アシックス	2,468.30	2,405	4,579,120
ビジョン	114	—	—

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
情報・通信業 (12.40%) ソフトバンクグループ	956.2	1,269.80	10,479,659
卸売業 (13.00%) 三菱商事	1,986.30	1,795.60	5,250,334
ミスミグループ本社	2,387.10	1,963.30	5,715,166
小売業 (3.10%) 良品計画	101.8	71.5	2,591,875
サービス業 (8.10%) リクルートホールディングス	921.2	2,628	6,860,394
合計	株数・金額 18,714	18,968	84,395,343
	銘柄数 < 比率 >	16 銘柄	15 銘柄 < 94.1% >

(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) 一印は組み入れなし。

■ 有価証券の貸付及び借入の状況 (2018年3月27日現在)

該当事項はありません。

■ 投資信託財産の構成 (2018年3月27日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株	千円	%
コーポレートローン等、その他	84,395,343	91.7
投資信託財産総額	7,669,904	8.3
	92,065,247	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

(2018年3月27日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	92,065,247,242 円
コーポレート債	7,490,770,842
株 式	84,395,343,400
未 収 配 当 金	179,133,000
(B) 負 債	2,370,989,356
未 払 収 益 分 配 金	1,377,065,558
未 払 解 約 金	266,355,501
未 払 信 託 報 酬	717,859,365
未 払 利 息	20,520
そ の 他 未 払 費 用	9,688,412
(C) 純 資 産 総 額 (A-B)	89,694,257,886
元 本	27,541,311,170
次 期 繰 越 損 益 金	62,152,946,716
(D) 受 益 権 総 口 数	27,541,311,170 口
1万口当たり基準価額 (C/D)	32,567 円

■ 損益の状況

当期 (自2017年3月28日 至2018年3月27日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	827,756,537 円
受 取 配 当 金	829,782,966
受 取 利 息	52
そ の 他 収 益 金	35,536
支 払 利 息	△ 2,062,017
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	11,389,056,023
売 買 損 益	16,927,434,489
売 買 損 益	△ 5,538,378,466
(C) 信 託 報 酬 等	△ 1,398,280,097
(D) 当 期 損 益 金 (A+B+C)	10,818,532,463
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	2,925,985,542
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	49,785,494,269
(配 当 等 相 当 額)	(23,345,545,490)
(売 買 損 益 相 当 額)	(26,439,948,779)
(G) 合 計 (D+E+F)	63,530,012,274
(H) 収 益 分 配 金	△ 1,377,065,558
次 期 繰 越 損 益 金 (G+H)	62,152,946,716
追 加 信 託 差 損 益 金	49,785,494,269
(配 当 等 相 当 額)	(23,345,545,490)
(売 買 損 益 相 当 額)	(26,439,948,779)
分 配 準 備 積 立 金	12,367,452,447
繰 越 損 益 金	0

<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	27,858,682,943 円
期中追加設定元本額	12,388,180,327 円
期中一部解約元本額	12,705,552,100 円

② 分配金の計算過程

項 目		第 10 期
費用控除後の配当等収益額	A	732,953,146円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	B	10,085,579,317円
収益調整金額	C	49,785,494,269円
分配準備積立金額	D	2,925,985,542円
当ファンドの分配対象収益額 (E=A+B+C+D)	E	63,530,012,274円
当ファンドの期末残存口数	F	27,541,311,170口
1万口当たり収益分配対象額 (G=E/F×10,000)	G	23,067.17円
1万口当たり分配金額	H	500円
収益分配金金額 (I=F×H/10,000)	I	1,377,065,558円

(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。

■ 分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	500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。

- ※ 当ファンドは、一般社団法人投資信託協会「投資信託等の運用に関する規則 信用リスク集中回避のための投資制限の例外」を適用して特化型運用を行います。そのため、一般のファンドにおいては、一の者に係るエクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率として10%を上限として運用を行うところを、当ファンドにおいては35%を上限として運用を行います。
- ※ 当ファンドは、ベンチマーク等を意識せず、弊社独自の調査活動を通じて厳選した少数の投資銘柄群に絞り込んで集中投資することとしているため、個別銘柄への投資において、当ファンドの純資産総額に対して10%を超えて集中投資することが想定されています。そのため、集中投資を行った投資銘柄において経営破綻や経営・財務状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。