



## ■ 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	2015年9月30日から2025年7月22日まで	
運用方針	信託財産の中長期的な成長を目指して、積極的な運用を行うことを基本とします。	
主要投資対象	当ファンド	スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド（以下「マザーファンド」といいます。）受益証券を主要投資対象とします。なお、株式等に直接投資する場合があります。
	スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド	わが国の金融商品取引所に上場している株式を主要投資対象とします。
組入制限	当ファンド	・株式への実質投資割合には制限を設けません。 ・原則として、株式以外への実質投資割合は、信託財産総額の50%未満とします。
	スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド	・株式への投資割合には制限を設けません。 ・原則として、株式以外への投資割合は、信託財産総額の50%未満とします。
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、収益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・プレミアム・日本超小型株式ファンド

### 愛称 価値発掘

### 第6期 運用報告書(全体版) (決算日 2018年7月23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・プレミアム・日本超小型株式ファンド』は、このたび、第6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、先見性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

■ 最近5期の運用実績

決算期	基準価額			MSCI Japan Micro Cap指数 (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		
	円	円	%		%	%	百万円
2期(2016年7月22日)	11,131	0	14.4	2,689.80	5.9	92.2	7,224
3期(2017年1月23日)	13,038	0	17.1	3,169.10	17.8	90.9	10,195
4期(2017年7月24日)	16,048	200	24.6	3,856.63	21.7	94.0	12,427
5期(2018年1月22日)	21,094	200	32.7	4,675.07	21.2	93.2	11,016
6期(2018年7月23日)	19,125	200	△ 8.4	4,312.31	△ 7.8	89.7	15,241

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(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。

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		MSCI Japan Micro Cap指数 (配当込み)		株式 組入比率
		騰落率	(参考指数)	騰落率	
(期首)	円	%		%	%
2018年 1月22日	21,094	-	4,675.07	-	93.2
2018年 1月末	21,091	0.0	4,648.13	△ 0.6	92.4
2月末	20,735	△ 1.7	4,527.55	△ 3.2	90.4
3月末	20,082	△ 4.8	4,432.46	△ 5.2	90.6
4月末	20,337	△ 3.6	4,442.90	△ 5.0	83.1
5月末	20,162	△ 4.4	4,430.11	△ 5.2	88.9
6月末	19,691	△ 6.7	4,370.67	△ 6.5	89.7
(期末)					
2018年 7月23日	19,325	△ 8.4	4,312.31	△ 7.8	89.7

(注1) 期末基準価額は分配金込み、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。

※ 当ファンドにベンチマークはありません。参考指数は「MSCI Japan Micro Cap指数(配当込み)」です。

・ファンドの参考指数である「MSCI Japan Micro Cap指数(配当込み)」について

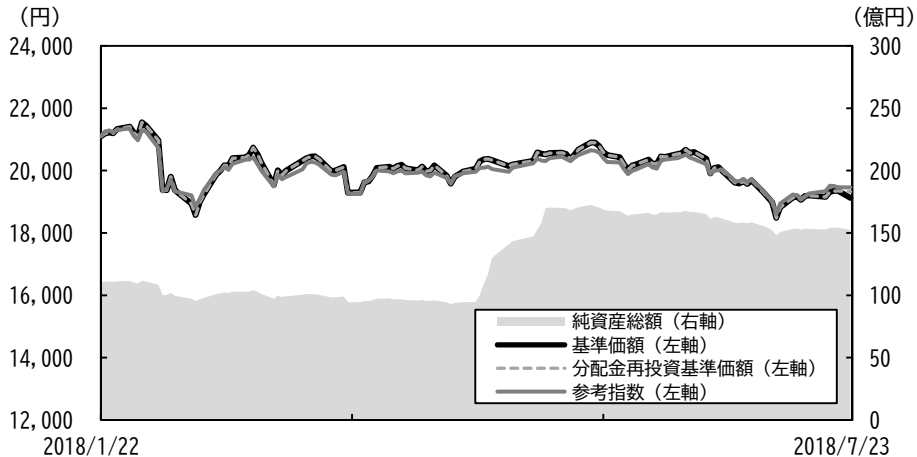
MSCI Japan Micro Cap 指数(配当込み)は、MSCI Inc.が開発した株価指数です。

また、MSCI Japan Micro Cap 指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は、MSCI Inc.に帰属します。

## ■ 運用経過

### 1) 基準価額等の推移 (2018年1月23日～2018年7月23日)

基準価額は期首に比べ△8.4%(分配金再投資ベース)の下落となりました。



第6期首：21,094円

第6期末：19,125円(既払分配金200円)

騰落率：△8.4%(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「MSCI Japan Micro Cap指数(配当込み)」です。
- ※ 参考指数は期首(2018年1月22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

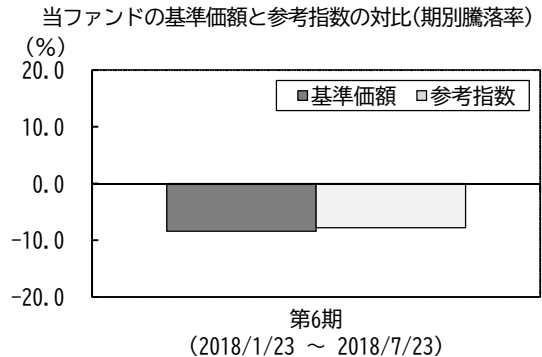
当ファンドは、スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド(以下、「マザーファンド」)受益証券を通じて、日本の株式市場のうち、時価総額において下位2%以下に属している小型株企業(超小型株)に投資をしております。

超小型株は、世界経済や産業動向よりも個別企業の製品やサービス、経営力による影響が高く、個別企業要因が変動の最も大きな要因と考えます。また、超小型企業は売上規模が小さいことから、一般的には売上変動率が大きく、利益の変化率が高いことがリスクです。

加えて、超小型株は流動性(出来高)が低いことから、株式市場の動向で売り圧力が高まった場合に企業の実態活動とは関係なく株価が変動しやすく、株式市場の需給環境は大きな変動要因となる可能性があります。今期は、前期まで好調だった新興市場銘柄が利益確定売りにより軟調だったため、個人投資家の売買動向の影響を大きく受けた可能性があります。

### 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との対比です。
- ※ 参考指数は、「MSCI Japan Micro Cap指数(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

当期の日本株式市場は、前期から一転して不透明感が広がり、低調な相場展開でした。米国の金融政策の引き締め傾向が明確になったことから、金利上昇の影響や新興国経済への影響が懸念されたため、急落する局面もありました。加えてトランプ大統領が米国の貿易赤字削減のため、自由貿易政策の見直しとしての2国間交渉の行方や関税政策などの見直しを発表したことも海外経済への不安を高めました。この結果、日本経済に影響が大きい中国経済の動向についても、米中の貿易摩擦の拡大や中国経済のスローダウン懸念などが高まり、大きな懸念材料となりました。そのため、過去に上昇した銘柄を利益確定売りをしようとする動きが高まり、急落する銘柄が多かった一方で、株価下落局面では、あまり上昇していない割安な銘柄を買おうとする動きは継続しており、日本株式市場を支えました。企業業績は、海外経済の不透明感にかかわらず安定していたこともプラスに働きました。超小型株市場は、前期までの好調な動きの反動で大型株と比べても相対的にも厳しい状況でした。

## ■ ポートフォリオ

### < スパークス・プレミアム・日本超小型株式ファンド／価値発掘 >

当ファンドは、主としてマザーファンド受益証券を通じて、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積極的な運用を行うことを基本としています。マザーファンド受益証券の組み入れ比率は90%以上を原則として維持いたしました。

### < スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド >

マザーファンドでは、運用方針通りに日本株式市場の下位2%以下、当期の時価総額上限は約190億円以下の銘柄に投資いたしました。組み入れ銘柄数は、追加設定の増加に伴い期末には87銘柄まで増加させました。具体的には32銘柄程度に新規投資、大きく上昇した銘柄を含め12銘柄程度を全売却いたしました。新規銘柄については、特に業種に関係なく幅広い銘柄に投資いたしました。

#### (主なプラス要因)

当期のパフォーマンスにプラスに寄与した主な銘柄は、システムリサーチ、ヤマトインターナショナル、テイクアンドギヴ・ニーズなどです。

システムリサーチは、自動車業界などを中心にITシステムを開発販売する企業です。省力化、効率化のための投資が活発で業績が好調に推移していることが要因と考えます。

量販店向けに中高年層中心に「クロコダイル」などの定番の衣料品を販売するヤマトインターナショナルは、不採算ブランドの廃止を行い収益性が改善、在庫管理を徹底することで、売上也改善したことが評価されたと考えます。

結婚式場の運営や周辺サービスを行うテイクアンドギヴ・ニーズは、積極的な改装の効果により売上が改善し、また周辺のビジネスの取り込みや新規事業のホテル経営が好調なことが評価されたと考えます。

#### (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ヨシムラ・フード・ホールディングス、ホクリヨウ、ナ・デックスなどです。

ヨシムラ・フード・ホールディングスは中小の食品工場を買収、経営、販売サポートをして拡大している企業ですが、株価が急騰した反動が下落の要因と考えます。期待にくらべて利益成長が小さかったことによる失望感も影響いたしました。

鶏卵の生産を行うホクリヨウは、鶏卵価格の下落の影響を受けて減益となったことが要因と考えます。

自動車業界に強い機械商社であるナ・デックスは、株価急上昇の反動と今後の設備投資の鈍化懸念が影響したと考えます。

〔 組入上位10銘柄 〕

前期末(2018年1月22日)

	銘柄名	業種	比率(%)
1	ヨシムラ・フード・ホールディングス	食料品	2.6
2	インテリックス	不動産業	2.1
3	シグマ光機	精密機器	2.1
4	コンテック	電気機器	2.1
5	三光合成	化学	2.0
6	ミズホメディー	医薬品	2.0
7	ホクリヨウ	水産・農林業	2.0
8	日本動物高度医療センター	サービス業	2.0
9	スタジオアタオ	小売業	2.0
10	ナ・デックス	卸売業	2.0

※ 比率は対純資産(マザーファンドベース)

当期末(2018年7月23日)

	銘柄名	業種	比率(%)
1	ネットマーケティング	サービス業	2.0
2	オカダアイヨン	機械	2.0
3	コンテック	電気機器	1.7
4	朝日ネット	情報・通信業	1.7
5	スタジオアタオ	小売業	1.7
6	テイクアンドギヴ・ニーズ	サービス業	1.7
7	エヌ・ピー・シー	機械	1.7
8	エー・アンド・デイ	精密機器	1.6
9	ヤマトインターナショナル	繊維製品	1.6
10	シグマ光機	精密機器	1.5

※ 比率は対純資産(マザーファンドベース)



■ 今後の運用方針

< スパークス・プレミアム・日本超小型株式ファンド/価値発掘 >

来期も当期と同様に、マザーファンド受益証券の組み入れ比率は、設定解約状況を見ながら90%程度を維持し、引き続き信託財産の成長を目標に運用を行います。

< スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド >

現状の日本の株式市場では引き続き米国の政策に一喜一憂する状況が続いております。貿易摩擦の拡大は中国経済を通じた間接的な影響だけでなく、直接的な影響も懸念され始めました。米国の金融引き締め政策の動向も注目され、合わせて日銀の金融政策の変更の影響も懸念されております。

一方で、国内経済は、オリンピックに向けた建築工事が最盛期を迎え、また人手不足も影響して賃金、ボーナスの増加が続いており、今後の消費拡大への期待が高まっております。企業業績も海外経済の不透明感にもかかわらず円安の恩恵もあり、比較的安定しております。

したがって、短期的には当期に継続して利益確定売りの圧力は残ると思っておりますが、日本の株式市場は企業業績の堅調さを受けて、下落リスクは小さくなく、年末に向けて上昇傾向に向かうのではないかと考えております。

今後の運用方針につきましても、大きな変更はなく、今後利益成長が期待できる超小型株に属する株式に投資し、値上がり益の獲得を図ります。

ポートフォリオ戦略としましては、株式組み入れ率は原則として90%以上を維持する方針です。当期は積極的に新規銘柄への投資を行いました。来期は値上り銘柄の売却を進めて、保有銘柄の選別を進めたいと考えております。

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。

## ■ 分配金

当期の収益分配につきましては、基準価額水準、市場動向等を勘案して、1万口当たり200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、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6期 (2018年1月23日～ 2018年7月23日)
当期分配金 (対基準価額比率)	200 ( 1.03%)
当期の収益	—
当期の収益以外	200
翌期繰越分配対象額	10,011

(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6期 2018年1月23日～2018年7月23日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬 ( 投 信 会 社 )  ( 販 売 会 社 )  ( 受 託 会 社 )	191円 ( 99 )  ( 88 )  ( 4 )	0.938% ( 0.486 )  ( 0.432 )  ( 0.020 )	(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
(b) 売買委託手数料 ( 株 式 )	12 ( 12 )	0.059 ( 0.059 )	(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 ) ( 印 刷 費 用 ) ( そ の 他 )	4  ( 2 ) ( 2 ) ( 0 )	0.020  ( 0.010 ) ( 0.010 ) ( 0.000 )	(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
(d) 実 績 報 酬	—	—	・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	207	1.017	
期中の平均基準価額は20,350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。

■ 親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2018年1月23日から2018年7月23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・マイクロ・キャップ・マザーファンド	千口 2,383,870	千円 6,200,000	千口 351,898	千円 900,000

(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	9,632,206千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	11,663,416千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	0.82

(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 (2018年1月23日から2018年7月23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
エヌ・ピー・シー	874	246,709	282	ヨシムラ・フード・ホールディングス	103.4	166,939	1,614
アスラポート・ダイニング	421.8	243,584	577	ダ イ ト ロ ン	67.3	164,484	2,444
東 洋 電 機 製 造	128	237,997	1,859	パ ン チ 工 業	108.4	135,407	1,249
ネットマーケティング	276.2	231,837	839	バ リ ュ ー H R	72.2	134,914	1,868
近 畿 車 輛	85.7	231,584	2,702	白 銅	51.2	113,937	2,225
信 和	197.4	228,687	1,158	プ ロ シ ッ プ	42.7	112,089	2,625
オプトエレクトロニクス	260.5	218,587	839	第 一 カ ッ タ ー 興 業	45.2	111,647	2,470
テイクアンドギヴ・ニーズ	179.9	214,180	1,190	ミズホメディー	18.8	111,323	5,921
総医研ホールディングス	286.1	199,429	697	マ ー ク ラ イ ン ズ	48.4	106,638	2,203
ビックルスコーポレーション	94.3	197,699	2,096	ク リ ヤ マ ホ ー ル デ ィ ン グ ス	55.2	102,761	1,861

(注) 金額は受け渡し代金。

■ 利害関係人との取引状況等 (2018年1月23日から2018年7月23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（2018年1月23日から2018年7月23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（2018年1月23日から2018年7月23日まで）

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細（2018年7月23日現在）

親投資信託残高

項 目	前 期 末	当 期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド	4,041,112	6,073,084	14,998,695

(注) 口数・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（2018年7月23日現在）

該当事項はありません。

■ 投資信託財産の構成（2018年7月23日現在）

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド	14,998,695	96.5
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	538,736	3.5
投 資 信 託 財 産 総 額	15,537,431	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7月23日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	15,537,431,871 円
コール・ローン等	538,736,198
スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド(評価額)	14,998,695,673
(B)負 債	295,708,435
未払収益分配金	159,387,761
未払解約金	13,301,670
未払信託報酬	120,626,448
未払利息	1,475
その他未払費用	2,391,081
(C)純資産総額(A-B)	15,241,723,436
元 本	7,969,388,075
次期繰越損益金	7,272,335,361
(D)受益権総口数	7,969,388,075 口
1万口当たり基準価額(C/D)	19,125 円

■ 損益の状況

当期 (自2018年1月23日 至2018年7月23日)

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	△ 304,490 円
支 払 利 息	△ 304,490
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△1,040,133,500
売 買 益	76,078,530
売 買 損	△1,116,212,030
(C)信 託 報 酬 等	△ 123,022,632
(D)当期損益金(A+B+C)	△1,163,460,622
(E)前期繰越損益金	3,788,051,681
(F)追加信託差損益金	4,807,132,063
(配当等相当額)	( 4,345,476,026)
(売買損益相当額)	( 461,656,037)
(G)合 計(D+E+F)	7,431,723,122
(H)収 益 分 配 金	△ 159,387,761
次期繰越損益金(G+H)	7,272,335,361
追加信託差損益金	4,807,132,063
(配当等相当額)	( 4,349,992,391)
(売買損益相当額)	( 457,139,672)
分配準備積立金	3,628,663,920
繰越損益金	△1,163,460,622

<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	5,222,776,256 円
期中追加設定元本額	3,636,891,040 円
期中一部解約元本額	890,279,221 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。

② 分配金の計算過程

項 目		第 6 期
費用控除後の配当等収益額	A	- 円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	B	- 円
収益調整金額	C	4,349,992,391 円
分配準備積立金額	D	3,788,051,681 円
当ファンドの分配対象収益額 (E=A+B+C+D)	E	8,138,044,072 円
当ファンドの期末残存口数	F	7,969,388,075 口
1万口当たり収益分配対象額 (G=E/F×10,000)	G	10,211.63 円
1万口当たり分配金額	H	200 円
収益分配金金額 (I=F×H/10,000)	I	159,387,761 円

## ■ 分配金のお知らせ

1万口当たり分配金(税込み)	200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。

# スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド

## 第 3 期

決算日 2018年7月23日

(計算期間：2017年7月25日～2018年7月23日)

「スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド」は、2018年7月23日に第3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3期の運用状況をご報告申し上げます。

運用方針	信託財産の中長期的な成長を目指して、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に上場している株式を主要投資対象とします。
組入制限	<ul style="list-style-type: none"> <li>・株式への投資割合には制限を設けません。</li> <li>・原則として、株式以外への投資割合は、信託財産総額の50%未満とします。</li> <li>・外貨建資産への投資は行いません。</li> </ul>

### ■ 設定以来の運用実績

決算期	基準価額		MSCI Japan Micro Cap指数 (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		
(設定日) 2015年9月15日	円 10,000	% -	2,644.37	% -	% -	百万円 162
1期(2016年7月22日)	11,824	18.2	2,689.80	1.7	94.9	7,206
2期(2017年7月24日)	19,296	63.2	3,856.63	43.4	94.4	12,646
3期(2018年7月23日)	24,697	28.0	4,312.31	11.8	91.2	15,333

■ 当期中の基準価額と市況等の推移

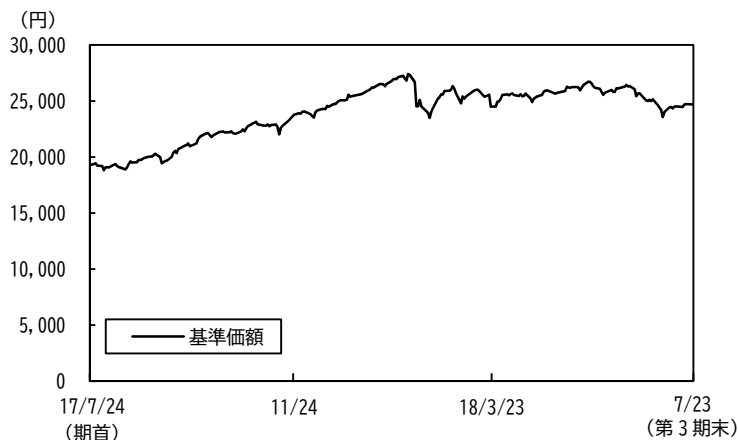
年 月 日	基 準 価 額		MSCI Japan Micro Cap指数 (配当込み)		株 式 組入比率
		騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率	
(期 首) 2017年 7月24日	円 19,296	% -	3,856.63	% -	% 94.4
7月末	19,197	△ 0.5	3,813.16	△ 1.1	96.2
8月末	20,156	4.5	3,917.10	1.6	97.2
9月末	21,902	13.5	4,085.87	5.9	93.7
10月末	23,069	19.6	4,247.62	10.1	95.5
11月末	24,064	24.7	4,318.58	12.0	93.0
12月末	25,433	31.8	4,498.63	16.6	93.5
2018年 1月末	26,825	39.0	4,648.13	20.5	94.1
2月末	26,340	36.5	4,527.55	17.4	92.8
3月末	25,533	32.3	4,432.46	14.9	92.6
4月末	25,901	34.2	4,442.90	15.2	88.2
5月末	25,738	33.4	4,430.11	14.9	93.7
6月末	25,154	30.4	4,370.67	13.3	93.1
(期 末) 2018年 7月23日	24,697	28.0	4,312.31	11.8	91.2

(注) 騰落率は期首比です。

※ 当ファンドにベンチマークはありません。参考指数は「MSCI Japan Micro Cap 指数(配当込み)」です。

■ 基準価額等の推移

基準価額は期首に比べ28.0%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。



期 首	高 値	安 値	期 末
2017/7/24	2018/2/1	2017/8/1	2018/7/23
19,296円	27,402円	18,820円	24,697円

## ■ 基準価額の主な変動要因

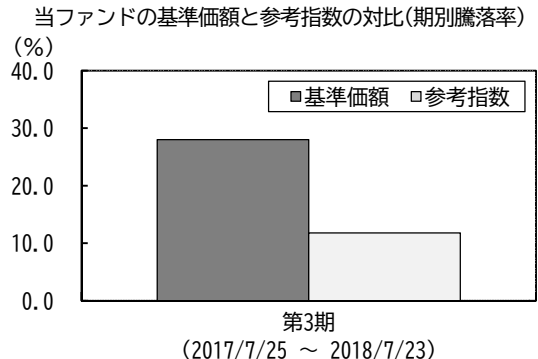
当ファンドは、日本の株式市場のうち、時価総額において下位 2%以下に属している小型株企業(超小型株)に投資をしております。

超小型株は、世界経済や産業動向よりも個別企業の製品やサービス、経営力による影響が高く、個別企業要因が変動の最も大きな要因と考えます。また、超小型企業は売上規模が小さいことから、一般的には売上変動率が大きく、利益の変化率が高いことがリスクです。

加えて、超小型株は流動性(出来高)が低いことから、株式市場の動向で売り圧力が高まった場合に企業の実態活動とは関係なく株価が変動しやすく、株式市場の需給環境は大きな変動要因となる可能性があります。2018 年に入り、昨年まで好調だった新興市場銘柄が利益確定売りにより軟調だったため、個人投資家の売買動向の影響を大きく受けた可能性があります。

## ■ 参考指数との差異

- ※ 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、「MSCI Japan Micro Cap指数(配当込み)」です。



## ■ 投資環境

当期の日本株式市場は前半と後半で大きく異なる展開となりました。

前半は、前期に引き続き日本の株式市場は好環境にありました。グローバルの株式市場が好調であること、また為替市場が安定、やや円安という日本企業にとって追い風の環境であったことも好調の要因でした。低金利が継続していることで、日本の株式市場への注目が世界的に集まり、また米国中心のテクノロジー関連銘柄の成長が牽引となりました。

当期後半は、一転して不透明感の高い展開となりました。米国の金融政策の引き締め傾向が明確になったことから、金利上昇の影響や新興国経済への影響が懸念されたため、急落する局面もありました。加えてトランプ大統領が米国の貿易赤字削減のため、自由貿易政策の見直しとしての2国間交渉の行方や関税政策などの見直しを発表したことも海外経済への不安を高めました。この結果、日本経済に影響が大きい中国経済の動向についても、米中の貿易摩擦の拡大や中国経済のスローダウン懸念などが高まり、大きな懸念材料となりました。

企業業績は、海外経済の不透明感にかかわらず安定していたこともプラスに働きました。超小型株市場は、前期までの好調な動きが前半は続きましたが、その反動で後半は大型株と比べても相対的にも厳しい状況でした。



## ■ ポートフォリオ

### < スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド >

マザーファンドでは、運用方針通りに日本株式市場の下位2%以下、当期の時価総額上限は約190億円以下の銘柄に投資いたしました。組み入れ銘柄数は、上昇した銘柄を売却する一方で、追加設定の増加に伴い積極的に新規投資を行い期末には87銘柄まで増加させました。具体的には41銘柄程度に新規投資、大きく上昇した銘柄を含め26銘柄程度を全売却いたしました。新規銘柄については、特に業種に関係なく幅広い銘柄に投資いたしました。

#### (主なプラス要因)

当期のパフォーマンスにプラスに寄与した主な銘柄は 串カツ田中ホールディングス、OATアグリオ、エー・アンド・デイなどです。

串カツ田中ホールディングスは2年程度前に公開した企業で名前の通り串かつ居酒屋を運営する企業です。店舗投資コストが小さく、またチェーン展開している同業態が少ないことから、公開後出店が加速、利益が大きく増加したことから、今後の期待もあり株価は大きく上昇いたしました。

OATアグリオは内外で農薬、肥料などを製造販売する企業です。季節性のあるビジネスですが、昨年まで低迷していた国内の農薬の回復に加えて海外での成長加速が評価を高めたと考えます。

エー・アンド・デイは、多様な計測器などを製造する企業ですが、医療関連や電気自動車関連などで注目を集め、業績も堅調であったことが要因と考えます。

#### (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、PALTEK、ワイエイシイホールディングス、ベガコーポレーションなどです。

半導体商社であるPALTEKはマイナスに影響しました。大手仕入先との契約が変更された悪影響が嫌気されましたが、影響は短期的と考え投資を継続しております。

各種機械を製造するワイエイシイホールディングスは、生産の遅れから利益を下方修正したことから株価が下落したと考えます。今後の企業全体の設備投資動向への懸念拡大も影響いたしました。

ベガコーポレーションは、自社ブランドの家具雑貨をインターネットで販売している企業です。価格競争が激化する中で、利益率が低下、また運送費増加も負担になったことから減益となったことが嫌気されたと考えます。

## ■ 今後の運用方針

### < スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・マザーファンド >

現状の日本の株式市場では引き続き米国の政策に一喜一憂する状況が続いております。貿易摩擦の拡大は中国経済を通じた間接的な影響だけでなく、直接的な影響も懸念され始めました。米国の金融引き締め政策の動向も注目され、合わせて日銀の金融政策の変更の影響も懸念されております。一方で、国内経済は、オリンピックに向けた建築工事が最盛期を迎え、また人手不足も影響して賃金、ボーナスの増加が続いており、今後の消費拡大への期待が高まっております。企業業績も海外経済の不透明感にもかかわらず円安の恩恵もあり、比較的安定しております。

したがって、短期的には前期に継続して利益確定売りの圧力は残ると思いますが、日本の株式市場は企業業績の堅調さを受けて、下落リスクは大きくなく、年末に向けて上昇傾向に向かうのではないかと考えております。

今後の運用方針につきましても、大きな変更はなく、今後利益成長が期待できる超小型株に属する株式に投資し、値上がり益の獲得を図ります。

ポートフォリオ戦略としましては、株式組み入れ率は原則として90%以上を維持する方針です。当期は積極的に新規銘柄への投資を行いましたが、来期は値上り銘柄の売却を進めて、保有銘柄の選別を進めたいと考えております。

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。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	第3期 2017年7月25日～2018年7月23日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売買委託手数料 (株 式)	25円 ( 25)	0.104% ( 0.104)	(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	25	0.104	

期中の平均基準価額は24,109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 (2017年7月25日から2018年7月23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	7,661 (541)	7,509,567 (-)	6,030 (1,089)	7,741,930 (-)

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) ( ) 内は株式分割、予約権行使、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	15,251,497千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	11,137,488千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.36

(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7月25日から2018年7月23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
ネットマーケティング	331.8	326,486	983	串カツ田中ホールディングス	71.6	535,524	7,479
エヌ・ピー・シー	874	246,709	282	パンチ工業	222.9	339,413	1,522
アスラポート・ダイニング	421.8	243,584	577	ダイトロン	147.5	316,489	2,145
東洋電機製造	128	237,997	1,859	ヨシムラ・フード・ホールディングス	119	271,464	2,281
近畿車輛	85.7	231,584	2,702	宮地エンジニアリンググループ	449.2	257,084	572
信和	197.4	228,687	1,158	コメ兵	156.3	252,566	1,615
オプトエレクトロニクス	260.5	218,587	839	第一カッター興業	137.8	249,753	1,812
テイクアンドギヴ・ニーズ	179.9	214,180	1,190	ラクト・ジャパン	54.9	244,380	4,451
総医研ホールディングス	286.1	199,429	697	エー・アンド・デイ	301.1	227,450	755
ビッカルスコポーレーション	94.3	197,699	2,096	テクノスマート	128	223,768	1,748

(注) 金額は受け渡し代金。

■ 利害関係人との取引状況等 (2017年7月25日から2018年7月23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7月25日から2018年7月23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7月25日から2018年7月23日まで)

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細 (2018年7月23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
水産・農林業(2.10%)			
カネコ種苗	105.8	97.8	162,837
ホクリヨウ	175.4	158.6	135,127
建設業(1.70%)			
第一カッター興業	195.8	98.1	231,417
ナカノフドー建設	125.4	—	—
食料品(1.50%)			
ヨシムラ・フード・ホールディングス	40.6	—	—
ビッケルスコーポレーション	—	94.3	208,214
繊維製品(1.70%)			
ヤマトインターナショナル	402.9	402.9	239,725
パルプ・紙(—%)			
ニッポン高度紙工業	93.7	—	—
化学(4.80%)			
日本カーバイド工業	1,105	92.6	175,106
新田ゼラチン	150.4	240.9	196,333
OATアグリオ	120	43.3	144,622
三光合成	581.2	338.3	155,956
医薬品(1.10%)			
ミズホメディー	70.3	60	147,300
石油・石炭製品(0.50%)			
MORESCO	61.4	40.5	64,962
ガラス・土石製品(0.50%)			
アジアパイルホールディングス	169.3	92.9	74,227
金属製品(2.60%)			
エスイー	—	3.1	1,853
宮地エンジニアリンググループ	811	—	—
アルファC O	29.7	—	—
信和	—	197.4	228,391
日東精工	327.2	182.5	127,750
機械(12.00%)			
滝澤鉄工所	—	73.2	124,586
パンチ工業	168.7	—	—
東洋機械金属	247.7	223.9	154,938
テクノスマート	165.8	121	133,947
エヌ・ピー・シー	—	759.5	258,230
オカダアイオン	111.9	186.3	306,649
ワイエイシイホールディングス	141.5	85.6	72,760
荏原実業	125.3	94.2	209,029
鈴茂器工	70.8	92.7	183,546
放電精密加工研究所	190.5	143.3	237,161
電気機器(14.90%)			
東洋電機製造	—	128	209,408
芝浦メカトロニクス	512	367	138,359
トレックス・セミコンダクター	47.2	155.6	223,908

銘柄	期首 (前期末)	当期末	
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
大泉製作所	186.8	203.1	165,526
SEMITEC	—	27.6	136,068
コンテック	140.9	122.2	266,273
オプトエレクトロニクス	—	260.5	171,930
サン電子	184.5	338	215,644
鈴木	292.1	212.4	187,336
東亜ディーケーケー	306.4	156.4	175,324
ツインバード工業	294.3	273.2	196,704
輸送用機器(5.70%)			
戸森工業	—	56.4	128,028
近畿車輛	—	85.7	202,594
ファルテック	30	73.2	83,887
東京ラヂエーター製造	131.3	183.7	166,432
T B K	389	442.7	215,594
精密機器(3.50%)			
シグマ光機	91.3	117.6	237,552
イー・アンド・デイ	459.9	248.2	248,200
その他製品(1.10%)			
東京ボード工業	35.1	33.8	43,804
サマンサタバサジャパンリミテッド	—	249.2	107,156
萩原工業	45.4	—	—
電気・ガス業(1.40%)			
エフオン	141.9	149.7	196,256
倉庫・運輸関連業(1.00%)			
エージービー	—	140.5	141,062
情報・通信業(14.00%)			
ソリトンシステムズ	95.8	—	—
ブイキューブ	285.9	285.9	166,107
日本アジアグループ	—	326.8	148,694
プロシップ	57.4	—	—
システムリサーチ	86.7	70.4	237,248
I Gポート	54.7	97.7	174,394
ULSグループ	—	49.4	98,256
朝日ネット	407.1	525.8	266,054
e B A S E	—	66.7	121,060
マークラインズ	48.4	—	—
アイリッジ	—	89	163,582
パイプドHD	—	72.7	76,335
イマジニア	—	170	155,890
ソフトブレーン	—	269.3	148,922
J B C Cホールディングス	268.2	172.2	201,818
卸売業(5.90%)			
ラサ商事	—	154.4	149,150
ラクト・ジャパン	54.9	—	—
クリヤマホールディングス	61.3	—	—

銘 柄	期 首 (前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
明治電機工業	127.8	56.9	104,354
ナ・デックス	155.2	159	161,703
PALTEK	198.4	242.6	141,193
ダイترون	147.5	—	—
白銅	94	33	72,105
アルテック	673.3	546.7	192,985
小売業(9.20%)			
ハードオフコーポレーション	119.5	177.6	181,329
コメ兵	156.3	—	—
アスラポート・ダイニング	—	421.8	233,677
ファンデリー	127.9	114.2	171,300
バルニバービ	—	28.5	72,874
ベガコーポレーション	70.7	27	48,195
ダイユー・リックホールディングス	—	145.4	173,898
串カツ田中ホールディングス	60	—	—
スタジオアタオ	28.4	99.7	259,220
メディカルシステムネットワーク	—	319.7	141,307
その他金融業(0.00%)			
日本リビング保証	—	0.1	489
不動産業(1.90%)			
テンポイノベーション	—	64.7	83,268
インテリックス	265.5	211.3	181,718
サービス業(13.10%)			
CDS	99.9	99.9	123,776

銘 柄	期 首 (前期末)	当 期 末	
	株 数	株 数	評 価 額
	千株	千株	千円
エプコ	40.4	—	—
総医研ホールディングス	—	286.1	197,981
ヒューマンホールディングス	38.1	—	—
バリューコマース	250.4	—	—
テイクアンドギヴ・ニーズ	—	156.9	258,728
オリジナル設計	—	50	44,500
エフアンドエム	177.6	162.2	162,200
インターワークス	—	68.4	66,826
日本動物高度医療センター	81.1	54.4	171,904
バリューHR	53.6	—	—
土木管理総合試験所	80.3	82.7	54,416
ネットマーケティング	—	387.5	313,875
リファインバース	—	40.8	117,504
エスユーエス	—	153.5	210,602
要興業	—	136.7	103,071
合 計	株 数 : 金 額	13,541	14,625
	銘柄数 < 比率 >	72 銘柄	87 銘柄
			<91.2%>

(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) -印は組み入れなし。

## ■ 有価証券の貸付及び借入の状況 (2018年7月23日現在)

該当事項はありません。

## ■ 投資信託財産の構成 (2018年7月23日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円	%
株	13,984,245	91.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	1,349,440	8.8
投 資 信 託 財 産 総 額	15,333,685	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7月23日現在)

項 目	当 期 末
(A)資 産	15,333,685,698 円
コール・ローン等	1,290,997,959
株 式	13,984,245,900
未 収 入 金	23,047,264
未 収 配 当 金	35,394,575
(B)負 債	3,536
未 払 利 息	3,536
(C)純 資 産 総 額 (A - B)	15,333,682,162
元 本	6,208,824,012
次 期 繰 越 損 益 金	9,124,858,150
(D)受 益 権 総 口 数	6,208,824,012 口
1万口当たり基準価額 (C / D)	24,697 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	6,553,983,105 円
期中追加設定元本額	2,383,870,061 円
期中解約元本額	2,729,029,154 円
2. 期末元本の内訳	
スパークス・日本株・マイクロ・キャップ・ファンド1509	135,739,964 円
スパークス・プレミアム・日本超小型株式ファンド	6,073,084,048 円

■ 損益の状況

当期 (自2017年7月25日 至2018年7月23日)

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	170,960,834 円
受 取 配 当 金	171,788,425
そ の 他 収 益 金	7,327
支 払 利 息	△ 834,918
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	2,276,308,161
売 買 益	3,489,002,862
売 買 損	△1,212,694,701
(C)信 託 報 酬 等	△ 18,652
(D)当 期 損 益 金 (A+B+C)	2,447,250,343
(E)前 期 繰 越 損 益 金	6,092,448,714
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	3,816,129,939
(G)解 約 差 損 益 金	△3,230,970,846
(H)合 計 (D+E+F+G)	9,124,858,150
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	9,124,858,150

(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。