



■ 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
信託期間とクローズド期間	2014年12月2日から2024年10月15日まで（なお、クローズド期間は2016年11月30日までです。）
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に上場（これに準ずるものを含みます。）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>・原則として株式への投資割合を信託財産総額の50%以上とし、株式以外への資産（株式以外の株式関連投資を含みます。）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>
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"> <li>・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。</li> <li>・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等は、分配を行わないこともあります。</li> <li>・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。</li> </ul>

## スパークス・日本株式 スチュワードシップ・ファンド

愛称：**対話の力**

### 第5期 運用報告書(全体版)

(決算日 2019年10月15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・日本株式スチュワードシップ・ファンド』は、このたび、第5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：<https://www.sparx.co.jp/>

■ 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) 2014年12月2日	円 10,000	円 -	% -	1,942.38	% -	% -	百万円 833
1期(2015年10月15日)	11,389	30	14.2	2,075.38	6.8	89.8	1,204
2期(2016年10月17日)	11,574	50	2.1	1,925.42	△ 7.2	92.4	1,567
3期(2017年10月16日)	14,454	127	26.0	2,498.74	29.8	92.0	1,264
4期(2018年10月15日)	13,628	45	△ 5.4	2,487.57	△ 0.4	93.8	1,177
5期(2019年10月15日)	12,663	19	△ 6.9	2,467.63	△ 0.8	97.3	972

(注1) 設定日の基準価額は設定当初の投資元本です。

(注2) 設定日のTOPIX(配当込み)は、設定日前営業日(2014年12月1日)の値です。

(注3) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

■ 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) 2018年10月15日	円 13,628	% -	2,487.57	% -	% 93.8
10月末	13,293	△ 2.5	2,444.11	△ 1.7	93.6
11月末	13,435	△ 1.4	2,475.92	△ 0.5	94.9
12月末	12,127	△11.0	2,223.11	△10.6	97.4
2019年 1月末	12,434	△ 8.8	2,332.52	△ 6.2	94.5
2月末	13,300	△ 2.4	2,393.08	△ 3.8	93.3
3月末	13,077	△ 4.0	2,395.21	△ 3.7	96.2
4月末	13,209	△ 3.1	2,434.82	△ 2.1	95.5
5月末	11,933	△12.4	2,275.96	△ 8.5	92.8
6月末	12,312	△ 9.7	2,338.89	△ 6.0	95.5
7月末	12,568	△ 7.8	2,360.18	△ 5.1	96.9
8月末	12,069	△11.4	2,280.58	△ 8.3	98.1
9月末	12,556	△ 7.9	2,418.29	△ 2.8	96.5
(期末) 2019年10月15日	12,682	△ 6.9	2,467.63	△ 0.8	97.3

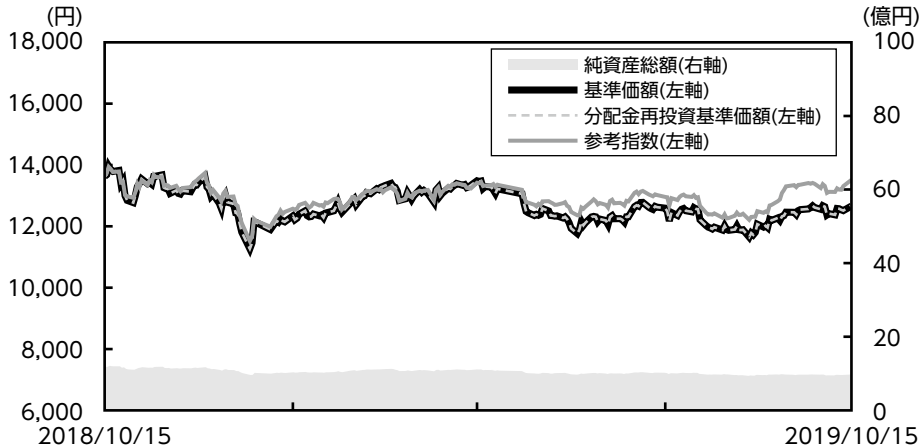
(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

※ 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 (2018年10月16日～2019年10月15日)

基準価額は期首に比べ、6.9%(分配金再投資ベース)の下落となりました。



第5期首：13,628円

第5期末：12,663円(既払分配金19円)

騰落率： △6.9%(分配金再投資ベース)

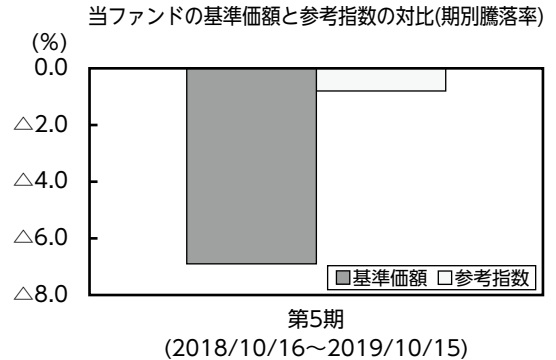
- ※ 分配金再投資基準価額は、収益分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- ※ 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。従って、各個人のお客様の損益の状況を示すものではありません。
- ※ 当ファンドにベンチマークはありません。参考指数は「TOPIX(配当込み)」です。
- ※ 参考指数は期首(2018年10月15日)の基準価額に合わせて指数化しております。

### 2) 基準価額の主な変動要因

当期の日本株式市場は上下変動を経て前期比ほぼ横ばいで期末を迎えました。そのような中、ボトムアップ・リサーチを通じて企業価値向上の見込める企業に絞り込んで投資を行ったものの、ファンドの基準価額は期首に比べ6.9%(分配金再投資ベース)の下落となり、市場全体よりも下落率が高い形となりました。

### 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

当期、当ファンドの参考指数であるTOPIX（配当込み）は前期末に比較して-0.8%の下落となりました。

期首は米中貿易摩擦に対する懸念が高まったことから株価は急落する展開となり、一時的な回復をはさんで12月末まで株価の下落基調が続きましたが、株価急落後はアメリカの金利政策柔軟化や中国での景気対策などを好感して株価の下落に歯止めがかかりました。

その後は米中摩擦への懸念や為替動向に左右され一進一退の展開が続きましたが、景気悪化への懸念が薄らいだことや株価の割安感を見直す見方が増えたことから期末にかけて株価は回復基調となり、結果として前期末比ほぼ同水準で期末を迎えました。

## ■ ポートフォリオ

当期も従来から引き続き、銘柄を組入れる際には株価と潜在的な企業価値との乖離が大きく、スチュワードシップ責任に沿って「目的を持った対話」を行うことで、その差が解消される可能性の高い銘柄に選別投資し、積極的にリターンを追求するという基本方針の下、時価総額や業種等の属性にとらわれずに銘柄選定を行い、ポートフォリオを構築しました。

投資を開始した銘柄のうち主なものは余暇サービス店舗運営のコシダカホールディングス、後発薬メーカーの沢井製薬、ペン入力装置メーカーのワコムなどです。

一方で、業績見通しの悪化などを要因に投資判断を見直したZホールディングス、第一稀元素化学工業、日本電気硝子など複数の銘柄を売却しました。

### (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、乳製品メーカーの森永乳業、菓子メーカーの森永製菓、精密加工装置メーカーのディスコなどです。

森永乳業は海外事業への期待感などから株価が上昇しました。森永製菓は健康関連商品を強化する戦略が評価され株価が堅調に推移しました。ディスコは同社の主要顧客である半導体産業の業況に底入れ感が出てきたことから株価が上昇しました。

### (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、産業用資材メーカーのニチアス、回転寿司レストランチェーンのくら寿司、防災関連製品の製造販売企業を行う帝国繊維などです。

ニチアスは業績見通しの悪化によって株価が下落しました。くら寿司はアルバイトの不適切動画配信などをきっかけに来店客が減少し株価が下落しました。帝国繊維は業績進捗が前年に比較して低水準であることなどから株価が低迷しました。

〔組入上位10銘柄〕

前期末(2018年10月15日)

	銘柄名	業種	比率(%)
1	帝国繊維	繊維製品	8.4
2	ソニー	電気機器	8.2
3	ヤマハ	その他製品	8.1
4	ニチアス	ガラス・土石製品	7.4
5	オカモト	ゴム製品	5.7
6	トーカイ	サービス業	5.6
7	森永製菓	食料品	5.6
8	コクヨ	その他製品	5.5
9	ディスコ	機械	5.2
10	くらコーポレーション	小売業	5.2

※ 比率は対純資産

当期末(2019年10月15日)

	銘柄名	業種	比率(%)
1	ヤマハ	その他製品	8.5
2	ソニー	電気機器	8.2
3	森永製菓	食料品	7.7
4	ディスコ	機械	6.7
5	ニチアス	ガラス・土石製品	6.6
6	森永乳業	食料品	6.3
7	トーカイ	サービス業	6.1
8	コシダカホールディングス	サービス業	6.0
9	コクヨ	その他製品	5.6
10	沢井製菓	医薬品	5.2

※ 比率は対純資産

■ 今後の運用方針

当ファンドでは以下のようなプロセスで銘柄を絞り込み、ポートフォリオを構築しております。まず、投資仮説を軸にファンダメンタルズの改善や株価の上昇に余地があると思われる銘柄を抽出します。その際はROEの水準や安定性などの財務指標や、PBR、PER、EV/EBITDA、配当利回りなどの各種株価指標を多面的に見ることで抽出精度を高めます。また、株主構成や取締役構成などを分析することで、当ファンドが当該企業の価値向上に貢献できる関係を構築できる可能性を考慮します。その上で3つの着眼点（企業収益の質・市場成長性・経営戦略）を用いて定性的な評価を行い、企業の実態価値を推定し、実態価値と市場価値（株価）の差であるバリュース・ギャップを計測します。そして、企業経営者との対話が、そのギャップを埋めるきっかけ（カタリスト）になると見込まれる企業に選別投資します。

また、定期的に企業とミーティングを持つことで「目的を持った対話」を実現してまいります。ミーティングの場においては中長期の企業価値向上に向けた経営戦略について多面的に対話を行います。日本には強固な事業基盤を有しているながら、経営戦略の一部に合理的を欠くことから株価が実態価値よりも低く評価されている企業が数多く存在します。これらの企業の経営者と資本市場の橋渡しとなるべく、投資家として見解を伝達し、潜在的な企業価値の顕然化に貢献していくことを目指してまいります。

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。

## ■ 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19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・税込み)

項 目	第5期 (2018年10月16日～ 2019年10月15日)
当期分配金 (対基準価額比率)	19 ( 0.15%)
当期の収益	—
当期の収益以外	19
翌期繰越分配対象額	3,976

- (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5期 2018年10月16日～2019年10月15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)	233円 (121) (107) ( 5)	1.835% (0.953) (0.843) (0.039)	(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)	6 ( 6)	0.047 (0.047)	(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)	14 ( 2) ( 12) ( 0)	0.111 (0.016) (0.095) (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	253	1.993	
期中の平均基準価額は12,693円です。			

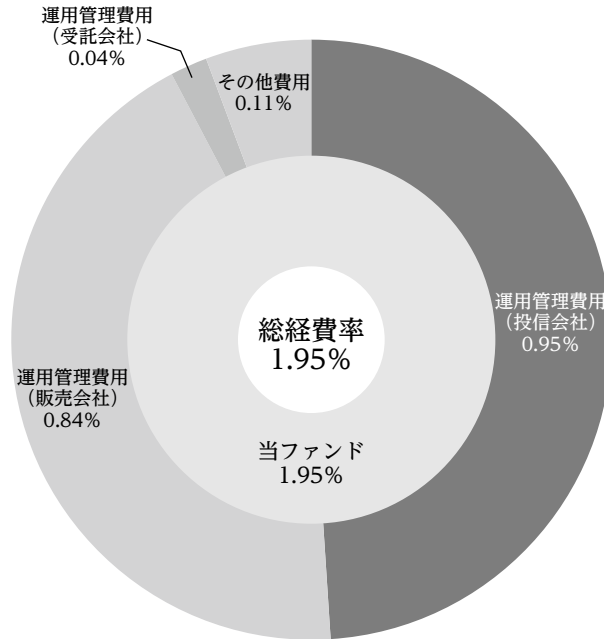
- (注1) 期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。
- (注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。
- (注3) 各比率は「1万口当たりのそれぞれの費用金額」を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。
- (注4) 実績報酬は、決算期末に確定した1万口当たりの金額です。なお、解約時に確定した金額は考慮していません。



(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1.95%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。

■ 期中の売買及び取引の状況 (2018年10月16日から2019年10月15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	262 (-)	341,837 (-)	238 (-)	414,972 (-)

(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	756,810千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	999,800千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	0.75

(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 (2018年10月16日から2019年10月15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
コシダカホールディングス	38	54,872	1,444	く ら 寿 司	9.2	47,282	5,139
沢 井 製 薬	9.2	54,413	5,914	コムシスホールディングス	16.8	45,511	2,709
ワ コ ム	100.8	48,421	480	帝 国 織 維	17.6	43,369	2,464
山 善	41.1	48,028	1,168	オ カ モ ト	7.7	41,121	5,340
武 蔵 精 密 工 業	26.1	43,006	1,647	新 生 銀 行	24.6	38,418	1,561
ウエストホールディングス	36.4	41,887	1,150	富 士 通 ゼ ネ ラ ル	22.7	35,628	1,569
スシローグローバルホールディングス	6.1	37,521	6,151	日 本 電 気 硝 子	11.9	34,426	2,893
パラマウントベッドホールディングス	2	9,127	4,563	第 一 稀 元 素 化 学 工 業	33	28,678	869
ニ チ ア ス	2.4	4,557	1,898	武 蔵 精 密 工 業	15.6	21,569	1,382
				Z ホールディングス	65	18,543	285

(注) 金額は受け渡し代金。

■ 利害関係人との取引状況等 (2018年10月16日から2019年10月15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10月16日から2019年10月15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状況 (2018年10月16日から2019年10月15日まで)

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細 (2019年10月15日現在)

国内株式

銘柄	当期末		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
建設業(4.8%)			
ウエストホールディングス	—	36.4	45,864
コムシスホールディングス	16.8	—	—
食料品(14.4%)			
森永製菓	15.4	14	75,040
森永乳業	16.1	14	60,830
繊維製品(4.3%)			
帝国繊維	39.2	21.6	41,126
化学(—%)			
第一稀元素化学工業	33	—	—
医薬品(5.4%)			
沢井製薬	—	9.2	51,060
ゴム製品(2.2%)			
オカモト	12.8	5.1	20,731
ガラス・土石製品(6.8%)			
日本電気硝子	11.9	—	—
ニチアス	33	32.6	64,645
機械(6.9%)			
ディスコ	3.5	3	65,400
電気機器(12.3%)			
ワコム	—	100.8	36,792
富士通ゼネラル	22.7	—	—
ソニー	15.6	12.6	79,518
輸送用機器(1.6%)			
武蔵精密工業	—	10.5	14,815

銘柄	当期末		
	株数	株数	評価額
	千株	千株	千円
その他製品(19.9%)			
パラマウントベッドホールディングス	10.7	12.7	50,927
ヤマハ	18.2	16.8	82,488
コクヨ	35.4	35.4	54,763
情報・通信業(—%)			
Zホールディングス	65	—	—
卸売業(4.1%)			
山善	—	41.1	39,003
小売業(4.9%)			
くら寿司	9.2	—	—
スシローグローバルホールディングス	—	6.1	46,116
銀行業(—%)			
新生銀行	24.6	—	—
サービス業(12.4%)			
コシダカホールディングス	—	38	58,406
トーカイ	28	25.3	58,898
合計	株数・金額 銘柄数<比率>	411 18銘柄	946,426 <97.3%>

(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 (2019年10月15日現在)

該当事項はありません。

■ 投資信託財産の構成 (2019年10月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円 946,426	% 96.2
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	37,491	3.8
投 資 信 託 財 産 総 額	983,917	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

(2019年10月15日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	983,917,961円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	29,998,161
株 式	946,426,900
未 収 配 当 金	7,492,900
(B) 負 債	11,273,778
未 払 収 益 分 配 金	1,459,367
未 払 解 約 金	31,258
未 払 信 託 報 酬	9,239,672
未 払 利 息	82
そ の 他 未 払 費 用	543,399
(C) 純 資 産 総 額(A-B)	972,644,183
元 本	768,087,901
次 期 繰 越 損 益 金	204,556,282
(D) 受 益 権 総 口 数	768,087,901口
1万口当たり基準価額(C/D)	12,663円

<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	864,187,368円
期中追加設定元本額	151,761,146円
期中一部解約元本額	247,860,613円

■ 損益の状況

当期 (自2018年10月16日 至2019年10月15日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	19,859,126円
受 取 配 当 金	19,913,961
そ の 他 収 益 金	564
支 払 利 息	△ 55,399
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 58,697,004
売 買 益	86,483,775
売 買 損	△145,180,779
(C) 信 託 報 酬 等	△ 20,371,266
(D) 当 期 損 益 金(A+B+C)	△ 59,209,144
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	105,068,190
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	160,156,603
(配 当 等 相 当 額)	( 154,032,852)
(売 買 損 益 相 当 額)	( 6,123,751)
(G) 合 計(D+E+F)	206,015,649
(H) 収 益 分 配 金	△ 1,459,367
次 期 繰 越 損 益 金(G+H)	204,556,282
追 加 信 託 差 損 益 金	160,156,603
(配 当 等 相 当 額)	( 154,032,852)
(売 買 損 益 相 当 額)	( 6,123,751)
分 配 準 備 積 立 金	151,403,839
繰 越 損 益 金	△107,004,160

(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 5 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	154,032,852円
分配準備積立金額	D	152,863,206円
当ファンドの分配対象収益額 (E=A+B+C+D)	E	306,896,058円
当ファンドの期末残存口数	F	768,087,901口
1万口当たり収益分配対象額 (G=E/F×10,000)	G	3,995.58円
1万口当たり分配金額	H	19円
収益分配金額 (I=F×H/10,000)	I	1,459,367円

■ 分配金のお知らせ

1万口当たり分配金 (税込み)	19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。

■ お知らせ

2019年1月12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。