



## 交付運用報告書

## 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・L&S』は、このたび、  
第13期の決算を行いました。

当ファンドは、主としてスパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド受益証券を通じて、  
日本の株式に投資し、絶対値での中・長期的な安定的  
投資元本の成長を目指して運用を行います。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。

## &lt; お問い合わせ先 &gt;

スパークス・アセット・マネジメント株式会社  
東京都品川区東品川二丁目2番4号 天王洲ファーストタワー16階  
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。

## &lt; 閲覧方法 &gt;

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

## スパークス・日本株・L&amp;S

追加型投信／国内／株式／  
特殊型(ロング・ショート型)

第13期(決算日 2016年2月15日)  
作成対象期間(2015年2月14日～2016年2月15日)

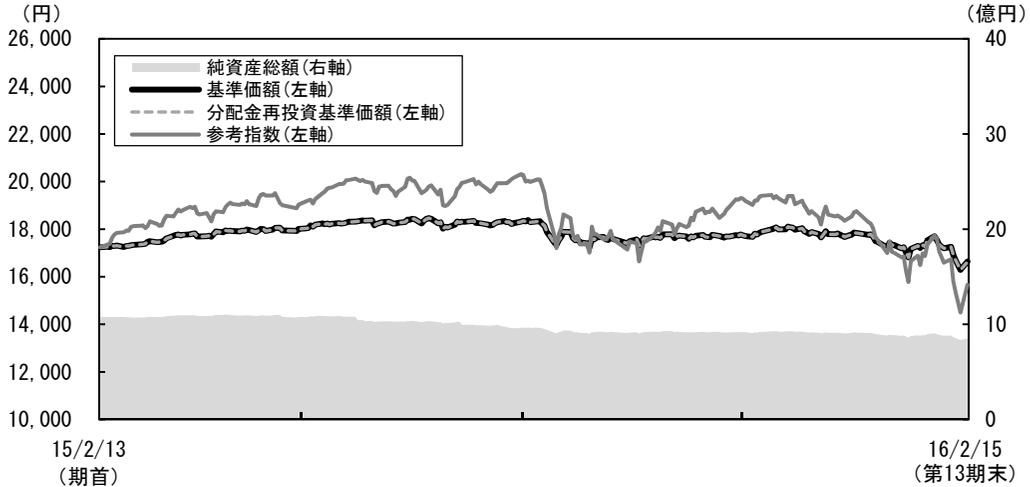
第13期末 (2016年2月15日)	
基準価額	16,638円
純資産総額	851百万円
第13期 (2015年2月14日～2016年2月15日)	
騰落率	△ 3.5%
分配金合計	0円

(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。

## 運用経過

### ■ 基準価額等の推移 (2015年2月14日～2016年2月15日)

基準価額は期首に比べ3.5%(分配金再投資ベース)の下落となりました。



第13期首 : 17,236 円

第13期末 : 16,638 円(既払分配金0円)

騰落率 :  $\Delta$  3.5%(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。
- ※ 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(2015年2月13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

当ファンドは、主としてスパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド受益証券を通じて、日本の株式に投資しています。日本株式市場全体の上昇とロング・ショート両ポジションで組み入れを行った個別銘柄の株価上昇・下落が基準価額の上昇要因となりました。

一方、日本株式市場の一時的な下落と、ロング・ショート両ポジションでの組み入れ銘柄の下落・上昇が基準価額の一時的な下落要因となりました。

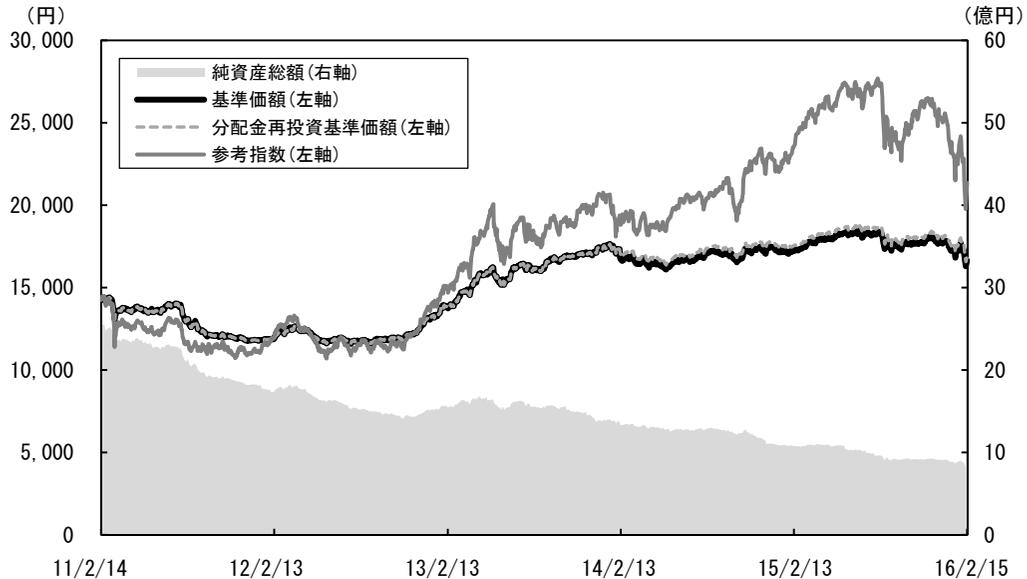
■ 1万口当たりの費用明細

項 目	第13期 2015年2月14日～2016年2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)	369円 ( 214)  ( 136)  ( 19)	2.07% ( 1.20)  ( 0.76)  ( 0.11)	(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) (投 資 信 託 証 券) (先 物 ・ オ プ シ ョ ン) (信 用 取 引 (株 式 ))	50  ( 30) ( 2) ( 1) ( 17)	0.29  ( 0.17) ( 0.01) ( 0.01) ( 0.10)	(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) (信 用 取 引)	174  ( 6) ( 12) ( 156)	0.97  ( 0.03) ( 0.07) ( 0.87)	(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  ・信用取引に係る品貸料、未払配当金等
(d) 実 績 報 酬	106	0.59	・ファンドの運用実績に応じて委託会社および販売会社が受け取る運用の対価
合 計	699	3.91	

期中の平均基準価額は17,881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2位未満は四捨五入してあります。
- (注4) 実績報酬は、半期末および決算期末に確定した1万口当たりの金額を合算したものです。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2月14日～2016年2月15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。
- ※ 参考指数は2011年2月14日の基準価額に合わせて指数化しております。

	2011/2/14 期初	2012/2/13 決算日	2013/2/13 決算日	2014/2/13 決算日	2015/2/13 決算日	2016/2/15 決算日
基準価額 (円)	14,256	11,868	13,833	16,785	17,236	16,638
期間分配金合計(税込み) (円)	—	0	0	300	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 16.8	16.6	23.5	2.7	△ 3.5
参考指数騰落率 (%)	—	△ 16.6	25.4	27.8	23.3	△ 9.1
純資産総額 (百万円)	2,583	1,732	1,559	1,330	1,075	851

- ※ 参考指数は「TOPIX(配当込み)」です。  
参考指数の詳細は、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当ファンドの参考指数であるTOPIX(配当込み)で見ると、期首に比べ9.1%の下落となりました。

局面毎の主な変動要因は下記の通りです。

### (期首～7月)

不安定なギリシャ情勢や上海株式市場の混乱から波乱含みとなりましたが、良好な企業業績、米国景気の好調さを背景に、為替市場でドルに対し125円台まで円安が進行したことで更に業績が改善することを期待して日本株式市場は上昇しました。

### (8月～11月)

中国人民銀行による人民元の切り下げで中国経済に対する懸念が高まったこと、株式市場だけでなく為替、商品市場など世界の金融市場に動揺が広がりリスクを避ける動きが顕著になったこと、独フォルクスワーゲン社の排ガス不正問題で世界の自動車生産に対する懸念が高まったことから、株式市場は大きく下落しました。しかし米国の早期利上げ観測が後退したことやTPP交渉の大筋合意で先行きに対する過度な不安感が薄れたこと、更にドラギECB総裁の金融緩和に対するコメントや中国人民銀行による基準金利の引き下げなど世界的な金融緩和の動きにサポートされ株式市場は再び上昇しました。

### (12月～期末)

米国の利上げでゼロ金利が解除されたこと、中国経済の減速懸念が高まったこと、原油相場が大きく下落したことにより新興国経済への懸念が高まったことで日本株式市場は大きく下落しました。1月末に日本銀行がマイナス金利を導入することを発表したことで一時的に反発しましたが、欧州での金融不安、世界的な景気減速に対する懸念から再び下落基調となりました。

## ■ ポートフォリオ

### < スパークス・日本株・L&S >

当ファンドは、スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド受益証券(以下、マザーファンド)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運用を行うことを基本とします。マザーファンドの組入比率は高水準を維持しました。このため基準価額は、マザーファンドに組み入れられた資産の変動の影響を大きく受けました。

### < スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド >

当ファンドでは、株価に対して企業の価値が割安な銘柄にロングで投資を行い、反対に割高な銘柄にショート投資を行うことで株式市場の影響を小さくしながら個別銘柄投資の成果を享受できるようポートフォリオを構築しています。

当期においては、ネット・ポジション<sup>\*</sup>の大規模な増減は行っていません。ネット・ポジションの増減よりも個別企業毎の株価格差のほうにより多くの収益機会があると考えて銘柄の選別により重点をおいた投資を行っています。前期末に35%程度だったネット・ポジションは7月にかけて株式市場の上昇につれて増加しました。8月には市場が大幅に下落しましたが株価下落をチャンスと捉え

ングの投資を増やしたことでネット・ポジションは増加しました。12月にかけては再び市場の上昇につれてネット・ポジションは増加しましたが、期末にかけては市場の混乱で世界経済の先行きに対する不透明感が高まったことからネット・ポジションを30%程度まで低下させました。

※ ネット・ポジション = ロング・ポジション - ショート・ポジション  
 ロング・ショート戦略の詳細につきましては12ページをご参照ください。

**(主なプラス要因)**

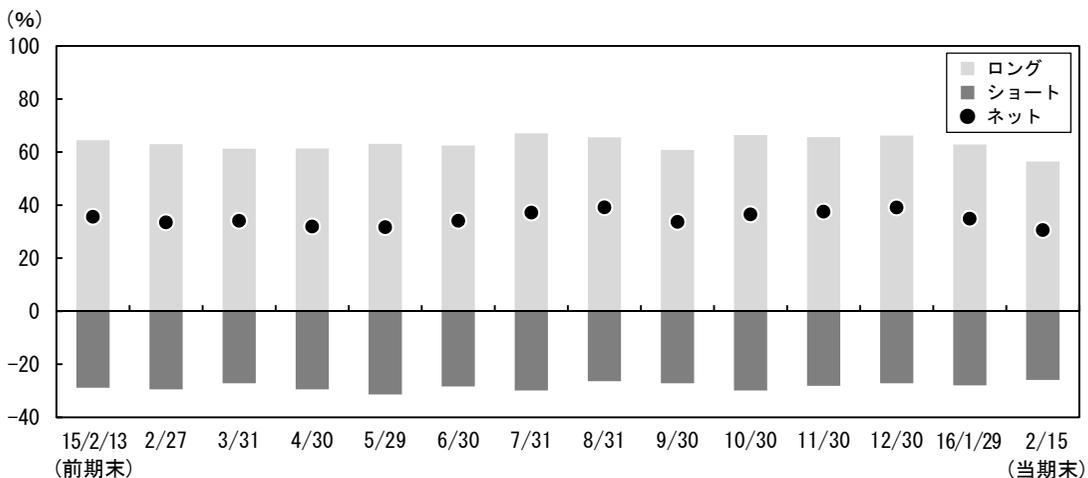
- ・ロング・ポジションでは、ホテルの一室賃料上昇と高級レストランの予約サービスが業績に寄与した一休、企業のシステム投資の増加によって仕事量の増加と採算の改善が顕著になったSCSKが高騰しました。
- ・ショート・ポジションでは、中国の成長鈍化でアジア市況が低迷し輸出採算が悪化した鉄鋼株、インバウンド旅行者の消費需要が一服したことで成長見通しが引き下がった小売株が下落しプラスに寄与しました。

**(主なマイナス要因)**

- ・ロング・ポジションでは、発電や客船事業で製品の不具合や不採算工事が長期化した三菱重工業、積極化した設備投資の内容が不透明であることや主要顧客である通信会社が投資を抑制し業績見通しが悪化した富士通が下落しました。
- ・ショート・ポジションでは、原油価格の下落や為替市場での円安傾向の一服から調達価格の上昇に歯止めがかかり将来の業績悪化懸念が払拭した小売株、海外での需要拡大や国内の製品値上げによる収益改善を評価した食品株が上昇しマイナスに影響しました。

**(ご参考)**

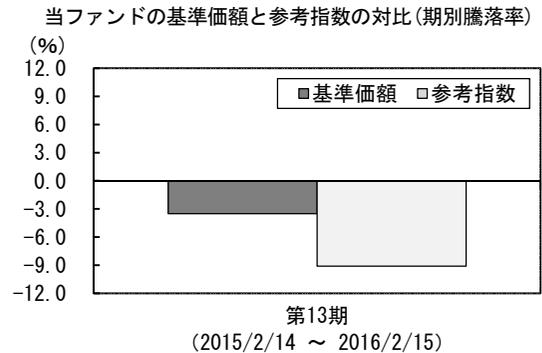
**[ 当期中のロング・ポジションおよびショート・ポジション組入比率の推移 ]**



(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、上記グラフは実質比率で作成しております。

## ■ 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、「TOPIX(配当込み)」です。



(注) 基準価額の騰落率は、分配金込みです。

## ■ 分配金

当ファンドは、株式市場の影響を極力回避し、絶対値基準で、中・長期的に安定的な成長を図ることを目標として運用を行っていることから、分配金のお支払いは見送らせていただきました。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13期 (2015年2月14日～ 2016年2月15日)
当期分配金 (対基準価額比率)	— ( —%)
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	6,637

- (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

### < スパークス・日本株・L&S >

スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド受益証券の組入比率は、引き続き高水準を維持し、信託財産の中・長期的な成長を目標に運用を行います。

### < スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド >

当ファンドでは、株価に対して企業の価値が割安な銘柄にロングで投資を行い、反対に割高な銘柄にショート投資を行うことで株式市場の影響を小さくしながら個別銘柄投資の成果を享受できるような投資を行います。株式市場の下落によって株価純資産倍率が1倍を大きく下回った割安な企業があると同時に、必ずしも成長性が高くない企業が業績の安定性の高さを評価して割高な水準となっていることが数多くみられます。綿密な企業調査を行い、企業価値に対して株価が割安に放置された企業に投資を行う一方で、業績に比べて株価が割高な水準まで上昇した企業や、遠い将来の期待まで織り込んで株価が上昇した企業にショート投資を行い、優れた投資パフォーマンスを追求いたします。

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。

## お知らせ

2015年5月14日付で下記の通り投資信託約款の変更をいたしました。

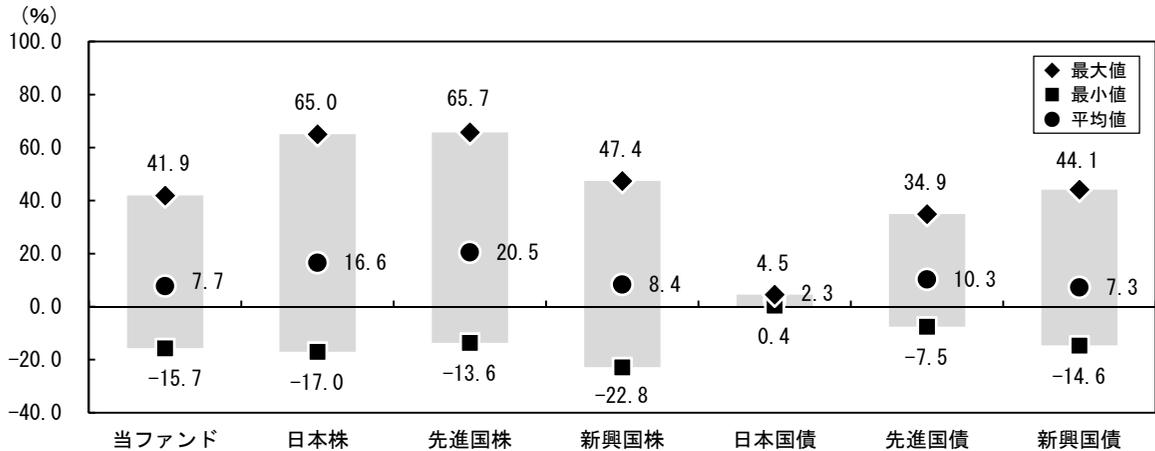
- ・デリバティブ取引等に係る投資制限を規定するため、所要の変更を行いました。
- ・信用リスク分散規制に係る所要の変更を行いました。

## 当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／国内／株式／特殊型(ロング・ショート型)	
信 託 期 間	2003年2月14日から2023年2月13日まで	
運 用 方 針	絶対値での中・長期的な安定的投資元本の成長を目指して運用を行います。	
主 要 投 資 対 象	当ファンド	主として「スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド」の受益証券へ投資し、将来の成長の見込まれる株式、過小評価されている株式を取得し、一方、過大評価されている魅力の乏しい株式を信用売りで売却する運用およびその他派生商品を利用した運用を行います。
	スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド	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	<p>① 主としてマザーファンドの受益証券への投資を通じて、絶対値での中・長期的な安定的投資元本の成長を目指して運用を行います。また、資金動向、市況動向等によっては、金融商品取引所上場株式に直接投資することもあります。</p> <p>② 企業のファンダメンタルズ分析を重視したボトムアップ・リサーチによる組入銘柄選択を行うことを原則とします。</p> <p>③ 組入銘柄の選択は、委託会社が個々の会社訪問を行い、バリュエーション・ギャップとカタリストを総合的に判断し決定します。ここでいうバリュエーション・ギャップとは、企業の競争力・経営陣の質・潜在成長性を主として3年間の収益予想と事業リスクを勘案した上で計測される企業の実態価値と市場というコンセンサスで実際に決定・値付けされている株価との差(ギャップ)のことを指します。また、このバリュエーション・ギャップが収縮、つまりは株価が実態価値へと収斂するプロセスを促すための触媒・起爆剤と認識されるものがカタリストです。</p>	
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。</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>	

(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2月末～2016年1月末)



(注1) 2011年2月～2016年1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。

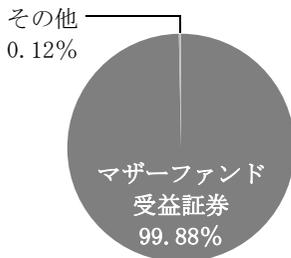
## 当ファンドのデータ

### ■ 組入資産の内容 (2016年2月15日現在)

#### < 組入ファンド >

ファンド名	第13期末
スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド	99.88%
組入銘柄数	1ファンド

#### < 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13期末 2016年2月15日
純資産総額	851,747,484円
受益権総口数	511,941,122口
1万口当たり基準価額	16,638円

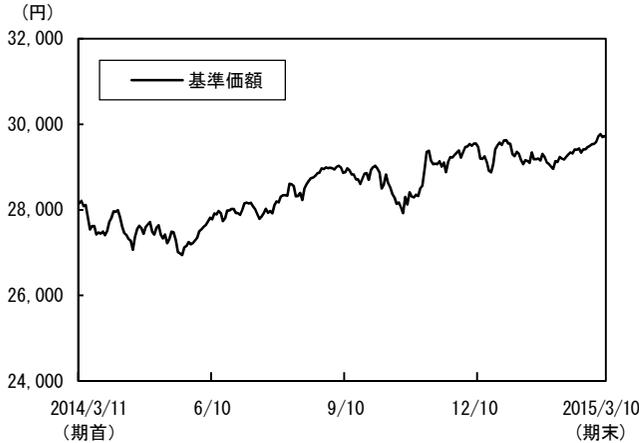
(注) 当期中における追加設定元本額は2,736,018円、同解約元本額は114,938,267円です。

■ 組入上位ファンド(銘柄)の内容 (2015年3月10日現在)

【スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド】

< 基準価額の推移 >

(2014年3月11日～2015年3月10日)



< 1万口当たりの費用明細 >

項目	第13期 2014年3月11日～ 2015年3月10日	
	金額	比率
(a) 売買委託手数料 (株式) (投資信託証券) (先物・オプション) (信用取引(株式))	90円 (46) (4) (3) (37)	0.31% (0.16) (0.01) (0.01) (0.13)
(b) (その他費用) (信用取引)	198 (198)	0.69 (0.69)
合計	288	1.00

期中の平均基準価額は28,619円です。

(注) 1万口当たりの費用明細は組入ファンドの直近の計算期間のもので、2ページ(1万口当たりの費用明細)の項目の概要および注記をご参照ください。

< 組入上位10銘柄(ロング・ポジション) >

	銘柄名	業種	比率(%)
1	富士通	電気機器	2.9
2	ジャックス	その他金融業	2.6
3	セイノーホールディングス	陸運業	2.3
4	三菱重工業	機械	2.3
5	常和ホールディングス	不動産業	2.3
6	トーセイ	不動産業	2.1
7	サンフロンティア不動産	不動産業	1.9
8	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行業	1.8
9	三菱マテリアル	非鉄金属	1.8
10	ローム	電気機器	1.7
組入銘柄数		60銘柄	

< 組入上位10銘柄(ショート・ポジション) >

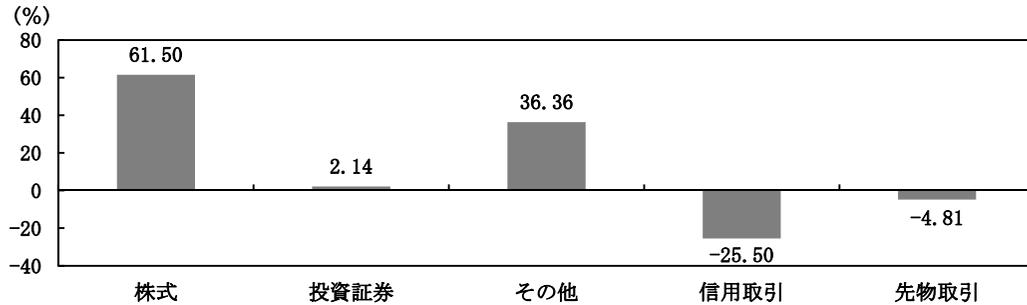
	業種	比率(%)
1	食料品A	1.7
2	鉄鋼B	1.4
3	金属製品C	1.2
4	食料品D	1.1
5	輸送用機器E	1.0
6	食料品F	1.0
7	化学G	0.8
8	パルプ・紙H	0.8
9	電気機器I	0.8
10	建設業J	0.8
組入銘柄数		44銘柄

(注1) 比率は純資産総額に対する評価額の割合で、それぞれの項目を四捨五入しています。

(注2) ロング・ポジションにおける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。

(注3) 円滑な企業調査を行い、ファンドのパフォーマンスを守るため、運用報告書においてショート・ポジションの銘柄名は開示していません。

< 資産別配分 >



< 国別配分 >



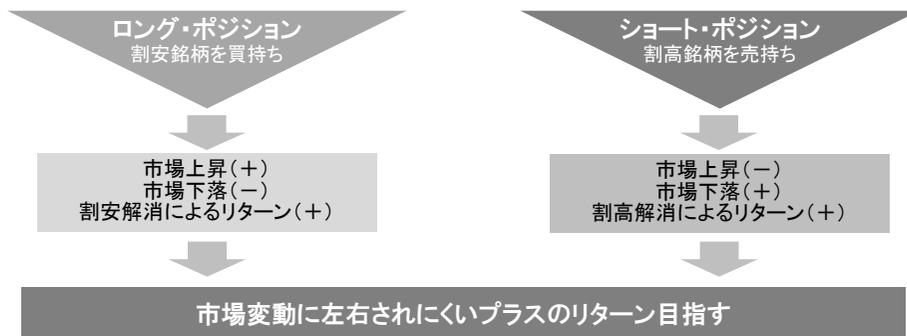
< 通貨別配分 >



(注1) 資産別・国別・通貨別のデータは2015年3月10日現在のものです。  
 (注2) 比率は、純資産総額に対する評価額の割合で、それぞれの項目を四捨五入しています。  
 (注3) 国別配分は、発行国を表示しています。

■ ロング・ショート戦略の運用について

将来の成長が見込まれる株式を買建て(ロング)する一方で、過大評価されている株式を主に信用取引により売建て(ショート)するという2つのポジションを組み合わせます。



※ ロングとショートのポジションを取った株式の価格が想定どおりの動きをしない場合には、両方のポジションでマイナスが発生する場合があります。

## 指数に関して

### < 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、野村證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、野村證券株式会社およびその許諾者に帰属します。野村證券株式会社は、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。

