



## 交付運用報告書

# スパークス・ジャパン・ エクイティ・ファンド

愛称：**ビッグウェイブ 21**

追加型投信／国内／株式

第16期（決算日 2016年5月25日）

作成対象期間（2015年5月26日～2016年5月25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・エクイティ・ファンド』は、このたび、第16期の決算を行いました。当ファンドは日本の株式を主要な投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目標に、積極的な運用を行いました。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。

### <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16期末 (2016年5月25日)	
基準価額	17,861円
純資産総額	3,066百万円
第16期 (2015年5月26日～2016年5月25日)	
騰落率	△7.5%
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。

本頁は、交付運用報告書の内容ではございません。

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だしたという意味で、非常に大きな役割を果たしているわけです。

一方、市場が反応し、株価が上昇したのは、異次元の金融緩和だけによるものではありません。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

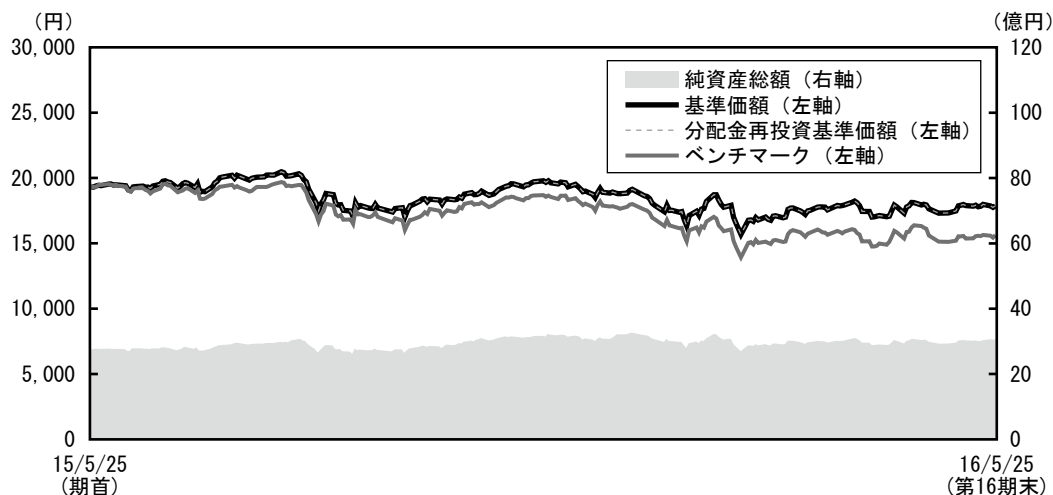
代表取締役社長、CEO

阿部 修平

## 運用経過

## ■基準価額等の推移（2015年5月26日～2016年5月25日）

基準価額は期首に比べ7.5%（分配金再投資ベース）の下落となりました。



第16期首：19,309円

第16期末：17,861円（既払分配金0円）

騰落率：△7.5%（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。
- ※ ベンチマークをTOPIXと規定しますが、TOPIXの業種別ウェイトにしばられることなく、あくまで個別銘柄の積上げをベースにポートフォリオを構築します。
- ※ ベンチマークは期首（2015年5月25日）の基準価額に合わせて指数化しております。

## ■基準価額の変動要因

当期は日本株式市場が下落する厳しい運用環境となりました。そのような中、ボトムアップ・リサーチを通じて着実に利益成長の見込める企業に絞り込んで投資をしたことから、ファンドの基準価額は下落したものの、その下落率は市場全体の下落率より軽微なものに止まりました。

## ■1万口当たりの費用明細

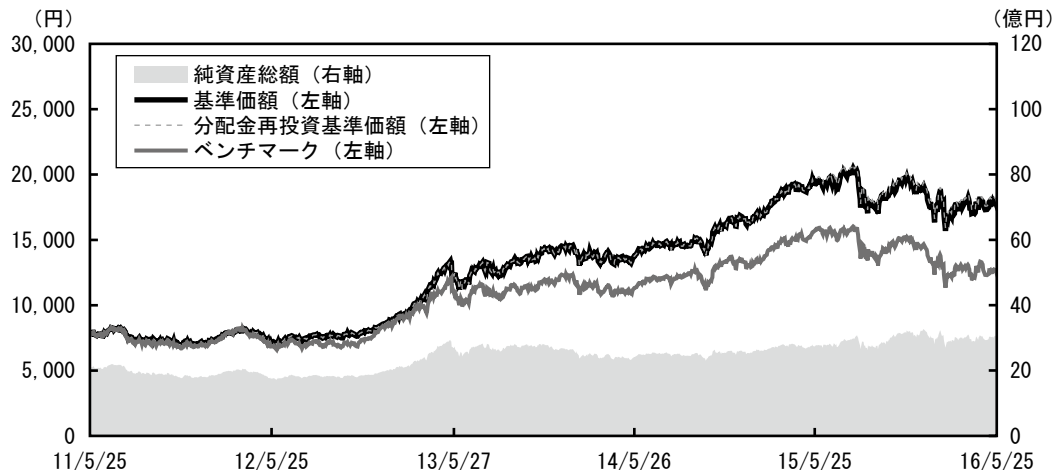
項 目	第16期 2015年5月26日～2016年5月25日		項目の概要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬 (投 信 会 社)	342円 ( 181)	1.84% ( 0.97)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ・ファンドの運用、開示書類等の作成、基準価額の算出等の対価
(販 売 会 社)	( 141)	( 0.76)	・購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
(受 託 会 社)	( 20)	( 0.11)	・ファンドの財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行等の対価
(b) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	23 ( 23)	0.12 ( 0.12)	(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)	2 ( 2)	0.01 ( 0.01)	(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
(d) 実 績 報 酬	0	0	・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	367	1.97	
期中の平均基準価額は18,619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2位未満は四捨五入してあります。

## ■最近5年間の基準価額等の推移（2011年5月25日～2016年5月25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2011年5月25日の基準価額に合わせて指数化しております。

	2011年5月25日 期初	2012年5月25日 決算日	2013年5月27日 決算日	2014年5月26日 決算日	2015年5月25日 決算日	2016年5月25日 決算日
基準価額 (円)	7,750	7,137	12,237	13,777	19,309	17,861
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	0	0	300	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	△ 7.9	71.5	12.6	42.3	△ 7.5
ベンチマーク騰落率 (%)	—	△ 11.7	59.8	3.5	38.9	△ 19.1
純資産合計 (百万円)	2,091	1,755	2,684	2,414	2,735	3,066

※ ベンチマークは「TOPIX」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2012年末から続いていた上昇の流れが止まり、下落に転じました。当ファンドのベンチマークであるTOPIXは前期末に比較して19.1%下落しました。

時間軸に沿って当期の日本株式市場を見ると、前半は上昇して始まりましたが、中盤移行は中国において株価指数の急落や、人民元の切り下げなどにより、景気悪化に対する懸念が広がったことを受けて、2015年8月を境に株価は下落に転じました。また、2016年1月から為替市場で円高が急速に進んだことも日本株式市場にマイナスに働き、下落ペースが加速しました。円高要因は複数あると思われるのですが、世界的な景気鈍化を要因に米国の利上げペースが想定より遅れるとの見方が台頭しはじめたことが一つのきっかけになったと思われます。日本銀行が2月にマイナス金利を導入し、更なる金融緩和を行いました。為替市場の方向感を変えるには至りませんでした。

なお、期を通じて中東での紛争、欧州でのテロ、北朝鮮の核実験などの地政学的なリスク要因が発生したことも市場参加者の心理を冷やす要素になったと考えられます。

## ■ポートフォリオ

当ファンドでは「中長期的に高い成長が予想される産業、企業にフォーカスし、個別企業に対する訪問調査をベースに一社一社選別し、積極的な運用を行う」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。

当期の前半は過去数年の上昇相場を経て割高感が台頭してきた銘柄が増えたことから、株価が割安な銘柄の中から業績が堅調に推移する見込みである銘柄を慎重に選別して投資を行いました。後半から景気に不透明感が高まったことを踏まえて方針を再検討し、景気感応度の高い企業への投資比率を減らし、経営体質が良好な企業の中から株価下落で割安感がでたと判断した銘柄を選別して投資比率を高めました。主な個別銘柄の事例として、期中に新規に投資したのはダイキン工業、マツモトキヨシホールディングスなどです。また、期の後半から投資比率を高めたのは計測制御装置の開発・販売を営むキーエンス、自転車部品メーカーのシマノ、医療機器の製造・販売を行うシスメックスなどです。一方で首都圏と大阪で銀行を営むりそなホールディングス、オフィスビル賃貸とマンション販売を主力事業とする住友不動産、自動車メーカーのトヨタ自動車などを売却しました。

### (主なプラス要因)

当ファンドは個別銘柄を選別して積み上げる形で構成されていることから、主なプラス要因、マイナス要因の説明として、ファンドのパフォーマンスに影響した個別銘柄の株価変動要因について記載します。

当ファンドのパフォーマンスにプラスに寄与した主な銘柄は医療業界向けに効率化サービスを提供するエムスリー、「au」ブランドで通信事業を行うKDDI、「無印良品」を運営する良品計画などです。

エムスリーは医薬品開発における治験業務の受託サービスが高成長を遂げたことに加え、海外展開や新規事業開拓などが着実に進展していることが評価されて株価が上昇しました。

KDDIは携帯電話ユーザーがスマートフォンに移行し、データ利用料金を多く払うようになったことが主要因となり業績が好調に推移したため、株価は堅調に推移しました。

良品計画はかねてより強化してきたブランド力向上策が奏功し日本での販売が堅調に推移していることに加え、積極化している中国での販売動向が好調であることから株価が上昇しました。

### (主なマイナス要因)

当ファンドのパフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄は「ユニクロ」を運営するファーストリテイリング、旅行会社のエイチ・アイ・エス、通信・インターネット事業を営むソフトバンクグループなどです。

ファーストリテイリングは価格戦略の失敗や天候不順の影響などによる販売減少を要因に業績が悪化したことを受けて株価が下落しました。

エイチ・アイ・エスは欧州向け旅行がテロの影響により減少したことや、熊本地震によって九州を主要営業エリアとしている子会社(熊本の九州産業交通、長崎のハウステンボス)の業績が悪化することが懸念され株価が下落しました。

ソフトバンクグループは海外の主要グループ会社であるスプリントやアリババの株価下落を受けて自身の株価も軟調に推移しました。

これらの企業はいずれも本質的に高い競争力を有しており、中長期的に見て成長路線に回帰することが期待されることから、当ファンドでは保有をしていきます。

## ■ベンチマークとの差異

当期末の基準価額は17,861円(分配金込)、騰落率は-7.5%となり、ベンチマークであるTOPIXの騰落率-19.1%に比較して下落率は低く留まりました。

ベンチマークとの比較においては、業種別に見るとサービス業、小売業、その他製品などの業種がプラスに寄与したほか、下落率の大きかった銀行業について、ベンチマークと比較して保有比率を低位に抑えていたこともベンチマークより下落率を低く抑える要因となりました。貢献度の高い業種の中で具体的に寄与した銘柄はサービス業ではエムスリー、小売業では良品計画、その他製品ではコクヨやヤマハなどです。これらの銘柄は好調な業績を受けて市場全体が下落する中において、逆行して株価が上昇しました。

## ■分配金

当ファンドは、当期において高水準の基準価額を維持したものの、前期末との比較では下落して終わったため、収益分配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〕

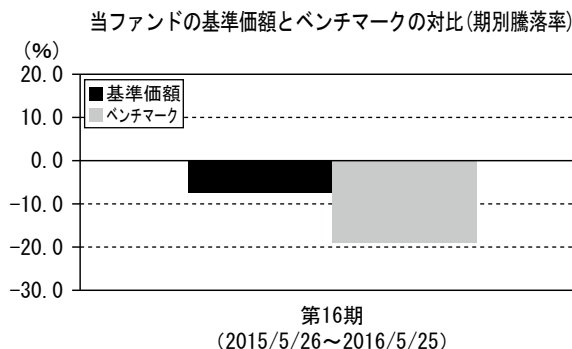
(単位:円 1万口当たり・税引前)

項 目	第16期 (2015年5月26日～ 2016年5月25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	7,860

(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

今後の運用方針としては個別企業調査を中心とした活動を通して、見通しの良い銘柄に投資をし、以前より見通しの良くなった銘柄や株価に割安感のなくなった銘柄を売却することを基本としていきます。

株式の売買のタイミングは①企業価値評価を変更した際と、②株価が大きく変動した際の二つのタイミングで行います。企業価値評価は調査活動、企業からの発表、各種報道などにより新たな情報を取得した際に見直しを行います。一方、株価変動については企業価値の変化以上に株価が大幅に上昇した場合は売却し、逆に大幅に下落した場合は買入れを行います。日々、継続した調査活動を行い、今後の成長期待が高く、株価に割高感のない銘柄を発掘し、積極的に投資をしていくことで、常にポートフォリオを改善させていきます。

調査においては大きな潮流であるグローバル化、長寿化、情報化などのテーマを基本的な着眼点として個別企業を一社ずつ調べていく活動を続けていきます。四半期ごとに調査計画を立てて活動を遂行しますが、活動の中から新たなアイデアが生まれた場合は計画に固執せずに機動的に調査対象を広げます。

個別企業を調査する上では、財務情報の分析を効率的に行う一方で、非財務情報の分析に時間を費やし、将来予測の精度を向上させるように努めます。非財務情報の中でも特に経営理念、中期ビジョン、ESG(環境、社会、企業統治)などについて着目して調査を行うことで、企業のビジネスモデルの優位性や価値創造プロセスを把握することに注力します。開示資料で読み取れない部分については企業とミーティングをもつことで情報を収集します。

ESGについては、企業の持続的発展、事業基盤の安定性、経営の実行力などを判断する上で重要な要素と考えています。近年、企業のESGに対する情報開示が積極的になってきており、投資家が判断材料として利用できるようになってきているため、今後ますます株価への影響が強くなると予想されます。このような流れを適切にとらえるべく分析手法を高度化させることで、企業の潜在的な成長性やリスクを見極め、企業価値算定の精度を向上させていきます。また、企業がESGに関して投資家の意見を求める動きが強まっていることから、積極的に対話を行っていく方針です。

ファンドの投資活動としても、社会性の高い企業への投資により社会全体をより良い方向に向けていくことに貢献することを目指していきます。

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

平成27年8月26日付で以下の通り投資信託約款の変更をいたしました。

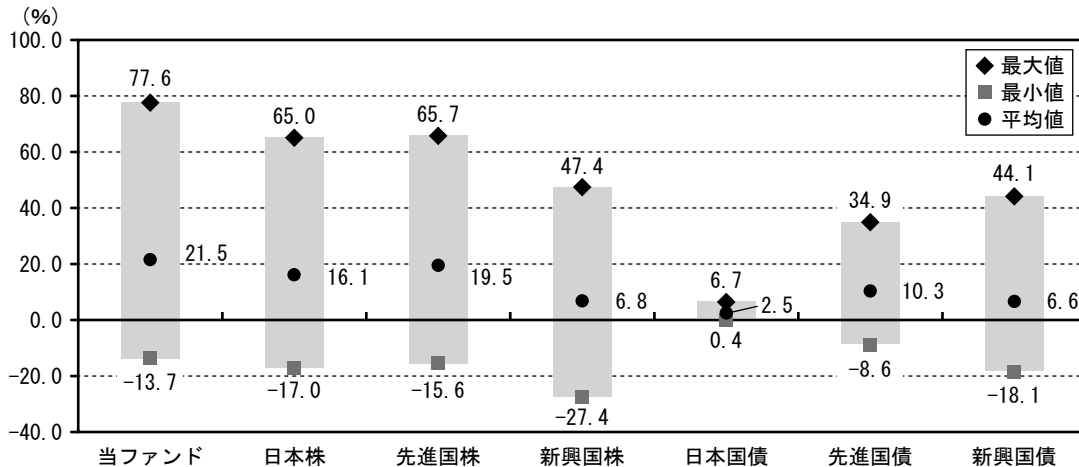
- ・ファンドの受益権の取得時の申込単位につき、販売会社が定める単位で取扱いできるように、投資信託約款に所要の変更を行いました。

## 当ファンドの概要

商品分類	追加型投信／国内／株式
信託期間	2000年5月26日から2020年5月25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。
運用方法	主としてわが国の金融商品取引所上場株式から中長期的に高い成長が予想される産業、企業にフォーカスし、個別企業に対する訪問調査をベースに一社一社選別し、積極的な運用を行います。
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"> <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、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。</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5月末～2016年4月末)



(注1) 2011年5月～2016年4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」をご参照下さい。

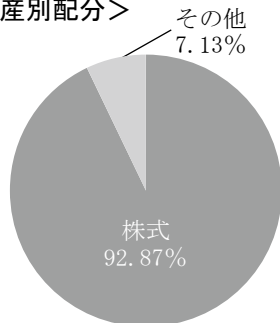
## 当ファンドのデータ

### ■組入資産の内容（2016年5月25日現在）

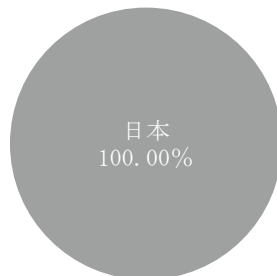
#### <組入上位10銘柄>

	銘柄名	業種	比率(%)
1	KDDI	情報・通信業	5.1
2	キーエンス	電気機器	4.7
3	日本電産	電気機器	4.3
4	シスメックス	電気機器	3.3
5	ファーストリテイリング	小売業	3.2
6	パーク24	不動産業	3.1
7	ミスミグループ本社	卸売業	3.1
8	シマノ	輸送用機器	3.0
9	エムスリー	サービス業	3.0
10	花王	化学	2.9
	組入銘柄数	58銘柄	

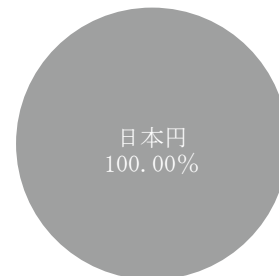
#### <資産別配分>



#### <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16期末 2016年5月25日
純資産総額	3,066,094,236円
受益権総口数	1,716,647,745口
1万口当たり基準価額	17,861円

(注) 当期中における追加設定元本額は627,311,292円、同解約元本額は327,499,627円です。

## 指数に関して

### ファンドのベンチマークである「東証株価指数(TOPIX)」について

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。

### <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。東証株価指数(TOPIX)(配当込み)は、東証株価指数(TOPIX)をベースに支払い配当金を考慮したものです。

#### 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。