



交付運用報告書

スパークス・日本株式 スチュワードシップ・ファンド

追加型投信／国内／株式

第1期(決算日 2015年10月15日)

作成対象期間 (2014年12月2日～2015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1期の決算を行いました。

当ファンドは、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しました。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。

<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

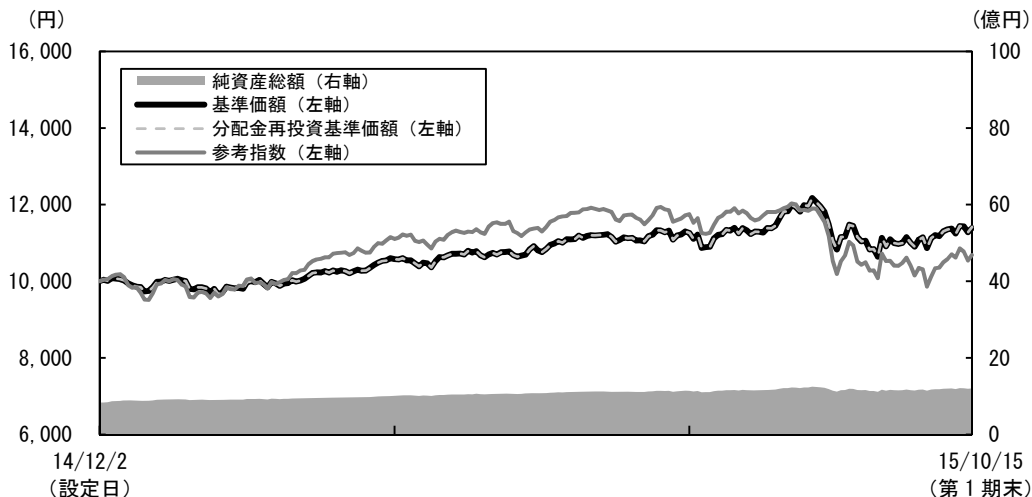
第1期末 (2015年10月15日)	
基準価額	11,389円
純資産総額	1,204百万円
第1期 (2014年12月2日～2015年10月15日)	
騰落率	14.2%
分配金合計	30円

(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 (2014年12月2日～2015年10月15日)

基準価額は期首に比べ14.2%(分配金再投資ベース)の上昇となりました。



設定日：10,000円

第1期末：11,389円(既払分配金30円)

騰落率：14.2%(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。
- ※ 当ファンドはベンチマークはありません。参考指数は「TOPIX(配当込み)」です。
- ※ 参考指数は当ファンドの設定時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2014年12月に運用を開始いたしました。期中に株価が急変動する局面もありましたが、期を通じて見ると日本株式市場全体は上昇した、比較的良好な運用環境となりました。そのような環境下、ボトムアップ・リサーチを通じて本源的な企業価値が株価に反映されていない企業へと投資を行い、投資後に目的を持った対話を行いました。投資先銘柄のうち経営改善・業績改善が顕著に現れた複数の銘柄の株価上昇が牽引する形で、ファンドの基準価額の上昇率は市場平均を上回る結果となりました。

■1 万口当たりの費用明細

項 目	第 1 期 2014年12月2日～2015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)	172円 (89) (79) (4)	1.60% (0.83) (0.73) (0.04)	(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)	13 (13)	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) (印 刷 費 用)	10 (4) (6)	0.10 (0.04) (0.06)	(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
(d) 実 績 報 酬	275	2.55	・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	470	4.37	
期中の平均基準価額は10,780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。

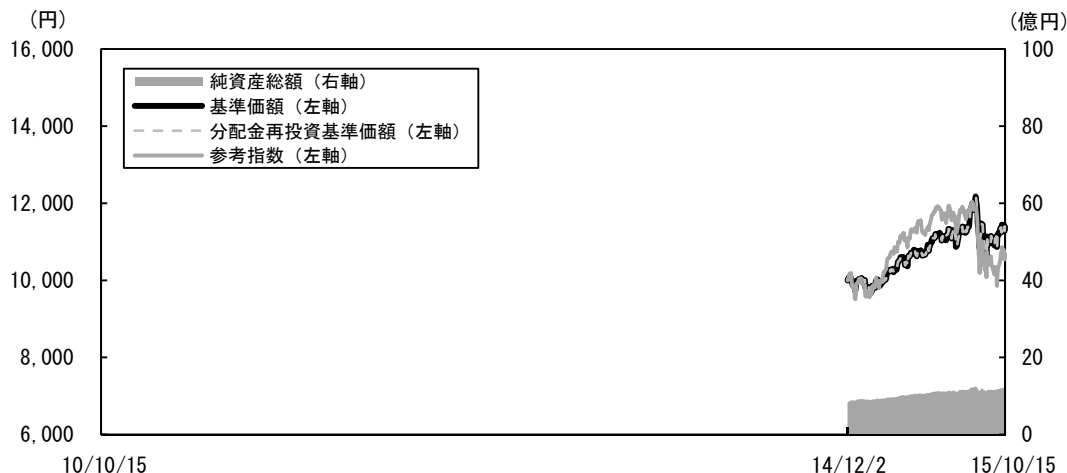
(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

(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。

■最近5年間の基準価額等の推移

(2010年10月15日～2015年10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。
- ※ 参考指数は当ファンドの設定時の基準価額に合わせて指数化しております。

	2014/12/2 設定日	2015/10/15 決算日
基準価額 (円)	10,000	11,389
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	30
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	—	14.2
参考指数騰落率 (%)	—	6.8
純資産総額 (百万円)	836	1,204

- ※ 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、期初から中盤までは堅調な株価推移となり、終盤にかけて急落しました。終盤の急落は前半の上昇分を打ち消すほどではなかったことから、当ファンドの参考指数である TOPIX（配当込み）は設定時と比較して 6.8% 上昇しました。

当期は日本政府の成長戦略の一つであるコーポレートガバナンスの強化に向けた各種施策に注目が集まりました。日本企業の経営が高度化され、株主などの利害関係者に報いるような施策を発表する企業が増えたことが、日本の株式市場の魅力を高めることにつながったと考えられます。また厚生年金を運用する年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が年金の運用成果を高めるために株式への投資比率を増やしたことや、外国人投資家が日本株への投資比率を増やし始めたことから、株式の需給環境が引き締まり、株価を押し上げることとなり、日本の株式市場は 15 年ぶりの高値水準に達しました。

期の後半になるとアメリカが政策金利を利上げする可能性に注目が集まったことや、中国の株価急落に端を発した新興国の景気減速懸念などから株式市場は世界的に急落しました。アメリカの利上げが懸念されたほど早くなかったことや、中国の株式市場も落ち着きを取り戻したことから、株価急落に一巡感が出るなかで、当期は終了しました。

■ポートフォリオ

当期はファンドの設定年度であることから、新規に銘柄を構築し運用を開始しました。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。

投資した銘柄のうち主なものは楽器・音響機器メーカーのヤマハ、インテリア商社のサンゲツ、 casting 機械メーカーの新東工業などです。

一方で、投資を行った銘柄のうち、三菱鉛筆については従来から株主との対話に前向きなところ、株主還元の拡充も図られてきた中で、株価が大幅に上昇してバリュエーション面での割安感が薄れたことから売却を行いました。

上記のような投資行動の結果、期末のファンドの組入れ銘柄数は 20 銘柄となりました。

（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ゴム製品メーカーのオカモト、菓子メーカーの森永製菓、楽器・音響機器メーカーのヤマハなどです。

オカモトは衛生用品が訪日観光客によるいわゆる「インバウンド需要」によって好調に推移したことをはじめとして、多岐にわたる製品群で売上が増加する一方、生産性改善の効果や原油安などで費用が抑制されて業績が好調に推移していることが評価されました。

森永製菓は各種製品の値上げや、昨年不調だったゼリー飲料の販売戦略を見直したことにより、業績が好調に推移していることなどから株価が上昇しました。

ヤマハは楽器や業務用音響機器の販売好調で業績が底堅く推移していることに加えて、財務効率改善の方針を掲げていることから株主還元の強化に対する期待も高まっていることが株価にプラスに働いているものと考えられます。

(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防災関連製品メーカーの帝国繊維、広告会社のアサツーディ・ケイ、薬用酒製造の養命酒製造などです。

帝国繊維は15年12月期の業績予想が、14年度に比して大幅に減収減益となる計画であったため、失望から株価は大きく下落しました。

アサツーディ・ケイは過剰な現金性資産を有効に活用して低位に留まっている資本効率の改善を目指しています。その一環として前期末に大幅な増配を行いました。今期は配当予想を未定としたことで還元方針が分かりにくくなったことが株価にマイナスに作用した可能性があります。

養命酒製造は主力の薬用養命酒の売上が前年を下回ったことによる業績の伸び悩みが嫌気されて株価は低調に推移しました。

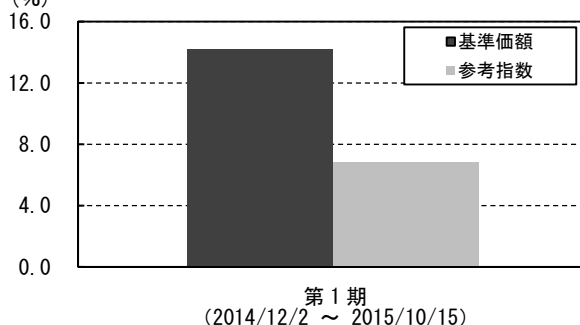
■ベンチマークとの差異

※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。

当ファンドの基準価額と参考指数の対比(期別騰落率)



(注) 基準価額の騰落率は、配当込みです。

■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30円(税込)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・税引前)

項 目	第1期 (2014年12月2日～ 2015年10月15日)
当期分配金 (対基準価額比率)	30 (0.26%)
当期の収益	30
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	1,389

(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

当ファンドでは引き続き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を行っていきます。

具体的には、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、株価の上昇余地があり、効率性改善の余地がある銘柄を、PBR、PER、EV/EBITDA、配当利回りなどの各種株価指標やROEなどの財務指標を多面的に見ることにより抽出します。その際に、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)の差であるバリュウ・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。対話の場においては経営について多面的に議論をしていきますが、目下のところ注力しているのは、最適な財務戦略を模索するための対話です。日本には強固な収益体質を有しているながら、財務戦略が合理的ではない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、よろしくごお願い申し上げます。

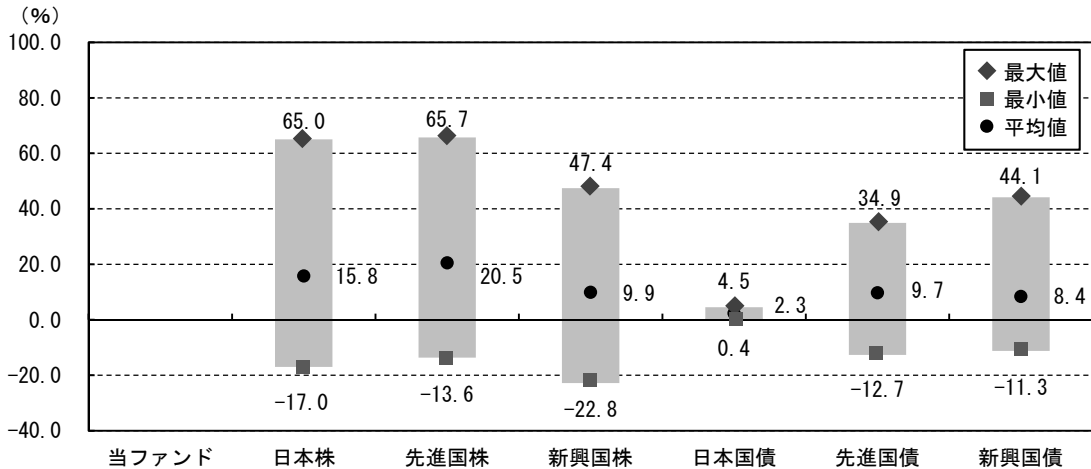
■当ファンドの概要

商 品 分 類	追加型投信／国内／株式
信 託 期 間	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。
当 法 ン ド の 運 用 方 法	<p>①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。）している株式のうち、主として、スチュワードシップ責任に沿って、「目的を持った対話」（エンゲージメント）を行うことで、企業価値向上が図られる可能性の高い銘柄に投資を行うことを基本とします。</p> <p>②ボトムアップ・リサーチによる独自の分析に基づく本質的な価値と市場価値との乖離が大きく、かつ企業価値向上の余地が大きいと認められる銘柄に、一銘柄当たりの信託財産の純資産総額に対する比率において10%を上限として、選別投資します。</p> <p>③スチュワードシップ責任を果たすにあたり、株主の権利を適切に行使することに加え、コーポレートガバナンスの改善や収益力の向上といった視点から、企業価値向上に資する施策を、投資先企業の経営者に対して、積極的に提言することがあります。</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"> ・ 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。 ・ 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。

(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

(2010年10月末～2015年9月末)



(注1) 2010年10月～2015年9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。なお、当ファンドは2014年12月2日から運用を開始し、2015年9月末現在で設定後1年を経過していないため、該当事項はありません。

(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) 上記の騰落率は直近月末から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。

■当該投資信託のデータ

組入資産の内容

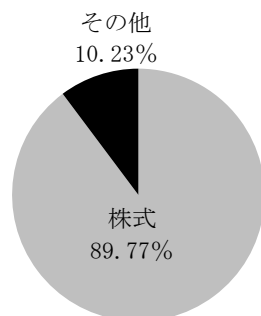
(2015年10月15日現在)

組入上位10銘柄

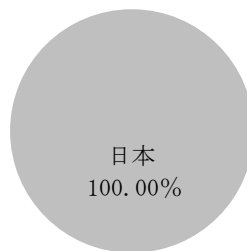
	銘柄名	業種	比率(%)
1	ヤマハ	その他製品	8.4
2	サンゲツ	卸売業	7.2
3	新東工業	機械	6.6
4	森永製菓	食料品	6.4
5	帝国繊維	繊維製品	5.4
6	日本デジタル研究所	電気機器	5.1
7	立花エレテック	卸売業	4.7
8	太平電業	建設業	4.6
9	ニチアス	ガラス・土石製品	4.4
10	旭ダイヤモンド工業	機械	3.8
	組入銘柄数	20銘柄	

種別構成等

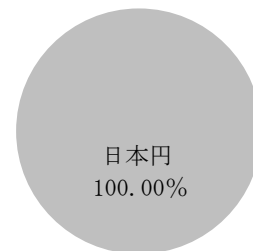
<資産別配分>



<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1期末 2015年10月15日
純資産総額	1,204,650,647円
受益権総口数	1,057,718,088口
1万口当たり基準価額	11,389円

(注) 当期中における追加設定元本額は1,057,718,088円、同解約元本額は一円です。

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。

