



■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	・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。 ・外貨建資産への投資は行いません。
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。

※2014年12月から交付運用報告書と運用報告書(全体版)に
に分冊化されました。本書は運用報告書(全体版)です。

スパークス・日本株式 スチュワードシップ・ファンド

第1期 運用報告書(全体版) (決算日 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。
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

＜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/>

■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)	円	円	%		%	%	百万円
2014年12月2日	10,000	—	—	1,942.38	—	—	833
1期(2015年10月15日)	11,389	30	14.2	2,075.38	6.8	89.8	1,204

(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		
(設 定 日)	円	%		%	%
2014年12月 2日	10,000	—	1,942.38	—	—
12月末	10,025	0.3	1,925.54	△ 0.9	75.5
2015年 1月末	10,033	0.3	1,935.98	△ 0.3	79.5
2月末	10,249	2.5	2,085.33	7.4	78.2
3月末	10,468	4.7	2,128.30	9.6	80.7
4月末	10,686	6.9	2,196.84	13.1	82.1
5月末	11,184	11.8	2,308.46	18.8	86.6
6月末	11,194	11.9	2,252.53	16.0	89.1
7月末	11,388	13.9	2,292.89	18.0	88.6
8月末	11,442	14.4	2,124.21	9.4	91.9
9月末	11,126	11.3	1,964.62	1.1	88.6
(期 末)					
2015年10月15日	11,419	14.2	2,075.38	6.8	89.8

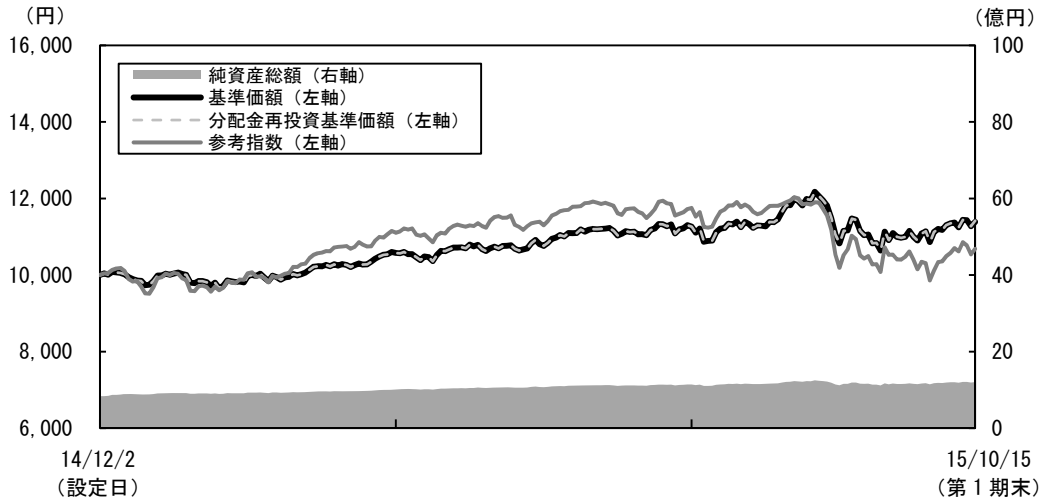
(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は設定日比です。

※ 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 (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。

2) 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。

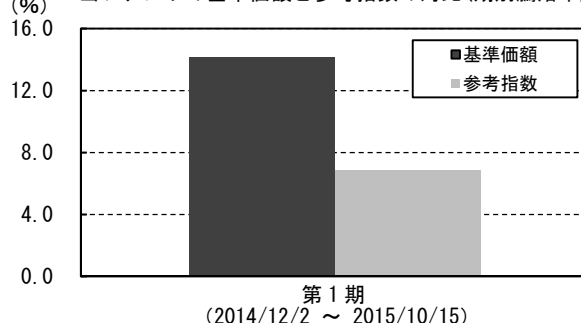
3) ベンチマークとの差異

※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、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、分配金込みです。

■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が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發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、鋳造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。が、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。

【組入上位10銘柄】

当期末 (2015年10月15日)

	銘柄名	比率(%)
1	ヤマハ	8.37
2	サンゲツ	7.18
3	新東工業	6.58
4	森永製菓	6.41
5	帝国繊維	5.36
6	日本デジタル研究所	5.14
7	立花エレテック	4.70
8	太平電業	4.64
9	ニチアス	4.38
10	旭ダイヤモンド工業	3.85

※比率は対純資産

■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
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。

■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。

■期中の売買及び取引の状況(2014年12月2日から2015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	851 (26)	1,048,436 (-)	62 (-)	137,675 (-)

(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	1,186,112千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	902,046千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.31

(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(2014年12月2日から2015年10月15日まで)

株式

買 付			売 付				
			株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数
銘 柄	千株	千円	円	銘 柄	千株	千円	円
帝 国 織 維	44	84,519	1,920	三 菱 鉛 筆	9.3	51,170	5,502
ト ー カ イ	21.9	79,725	3,640	ト ー カ イ	10.5	40,513	3,858
新 東 工 業	79.4	65,242	821	オ カ モ ト	37	37,179	1,004
サ ン ゲ ツ	21.8	64,086	2,939	ノ ー リ ツ	2.7	5,017	1,858
日本デジタル研究所	37.7	63,953	1,696	太 平 電 業	3	3,794	1,264
ヤ マ ハ	35.9	63,043	1,756				
立花エレクトック	38	57,543	1,514				
ニ チ ア ス	71	49,464	696				
旭ダイヤモンド工業	37	48,551	1,312				
マ ル ゼ ン	44	46,325	1,052				

(注) 金額は受け渡し代金。

■利害関係人との取引状況等(2014年12月2日から2015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(2014年12月2日から2015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

(2014年12月2日から2015年10月15日まで)

該当事項はありません。

■組入資産の明細(2015年10月15日現在)

国内株式

銘柄	当期末	
	株数	評価額
	千株	千円
建設業(5.2%)		
太平電業	44	55,836
食料品(11.1%)		
森永製菓	135	77,220
養命酒製造	22.5	42,637
繊維製品(6.0%)		
帝国繊維	44	64,592
ゴム製品(4.3%)		
オカモト	38	46,246
ガラス・土石製品(4.9%)		
ニチアス	71	52,753
金属製品(7.9%)		
ノーリツ	21.2	41,106
マルゼン	44	44,000
機械(11.6%)		
旭ダイヤモンド工業	37	46,324
新東工業	79.4	79,241
電気機器(5.7%)		
日本デジタル研究所	37.7	61,903
輸送用機器(2.4%)		
村上開明堂	12	26,472

銘柄	当期末	
	株数	評価額
	千株	千円
その他製品(16.8%)		
パラマウントベッドホールディングス	9.9	35,145
ヤマハ	35.9	100,879
コクヨ	35.3	45,184
卸売業(17.3%)		
サンゲツ	43.6	86,458
立花エレテック	42.6	56,658
イエローハット	16.8	44,368
サービス業(6.9%)		
トーカー	11.4	39,558
アサツー デイ・ケイ	11.8	34,845
合計	株数	金額
	793	1,081,428
	銘柄数 < 比率 >	< 89.8% >
	20銘柄	

(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(2015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

(2015年10月15日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
株 式	1,081,428	86.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	163,923	13.2
投 資 信 託 財 産 総 額	1,245,351	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

(2015年10月15日現在)

項 目	当 期 末
(A) 資 産	1,245,351,512 円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	157,439,069
株 式	1,081,428,900
未 収 配 当 金	6,483,500
未 収 利 息	43
(B) 負 債	40,700,865
未 払 収 益 分 配 金	3,173,154
未 払 信 託 報 酬	37,061,236
そ の 他 未 払 費 用	466,475
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	1,204,650,647
元 本	1,057,718,088
次 期 繰 越 損 益 金	146,932,559
(D) 受 益 権 総 口 数	1,057,718,088 口
1万口当たり基準価額 (C / D)	11,389 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	833,439,511 円
期中追加設定元本額	224,278,577 円
期中一部解約元本額	- 円

■損益の状況

当期 (自2014年12月2日 至2015年10月15日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	15,442,405 円
受 取 配 当 金	15,424,850
受 取 利 息	17,178
そ の 他 収 益 金	377
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	170,668,115
売 買 益	209,098,311
売 買 損	△ 38,430,196
(C) 信 託 報 酬 等	△ 46,975,144
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	139,135,376
(E) 追 加 信 託 差 損 益 金	10,970,337
(配当等相当額)	(18,494)
(売買損益相当額)	(10,951,843)
(F) 合 計 (D + E)	150,105,713
(G) 収 益 分 配 金	△ 3,173,154
次 期 繰 越 損 益 金 (F + G)	146,932,559
追 加 信 託 差 損 益 金	10,970,337
(配当等相当額)	(18,494)
(売買損益相当額)	(10,951,843)
分 配 準 備 積 立 金	135,962,222
繰 越 損 益 金	0

- (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(E)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 1 期
費用控除後の配当等収益額	A	11,543,468 円
費用控除後・繰越欠損金補填後の有価証券等損益額	B	127,591,908 円
収益調整金額	C	10,970,337 円
分配準備積立金額	D	- 円
当ファンドの分配対象収益額 (E=A+B+C+D)	E	150,105,713 円
当ファンドの期末残存口数	F	1,057,718,088 口
1万口当たり収益分配対象額 (G=E/F×10,000)	G	1,419.15 円
1万口当たり分配金額	H	30 円
収益分配金金額 (I=G×H/10,000)	I	3,173,154 円

■分配金のお知らせ

1 万口当たり分配金（税込み）	30 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には、上記の内容が変更になることがあります。

