



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・ロング・ショート・ファンド』は、このたび、第21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・マザーファンドを通じて、日本の株式に投資し、絶対値の中で・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。

< 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・ビジネス・デベロップメント部
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/>

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

交付運用報告書

スパークス・日本株・ ロング・ショート・ファンド

愛称 **ベスト・アルファ**

追加型投信／国内／株式／
特殊型(ロング・ショート型)

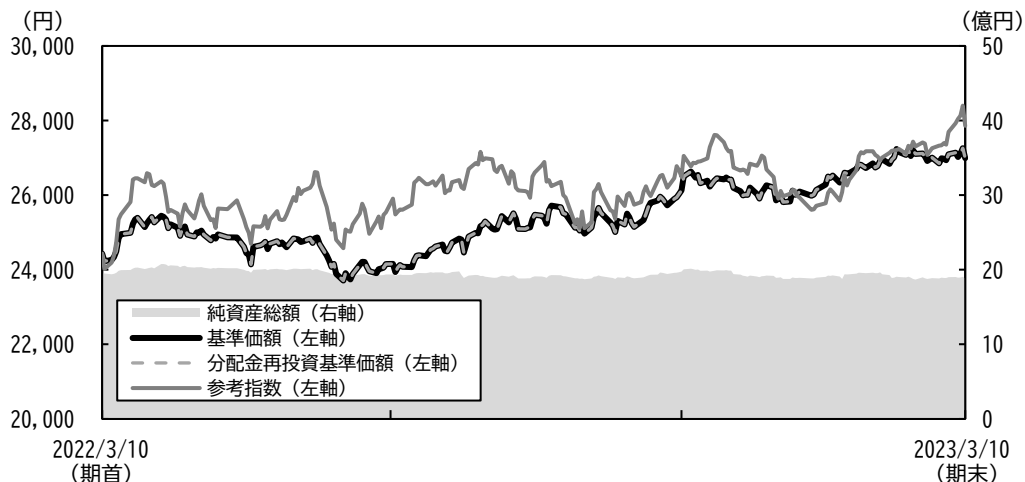
第21期(決算日 2023年3月10日)
作成対象期間(2022年3月11日～2023年3月10日)

第21期末 (2023年3月10日)	
基準価額	26,992円
純資産総額	1,885百万円
第21期 (2022年3月11日～2023年3月10日)	
騰落率	10.5%
分配金合計	0円

(注) 騰落率は、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ています。

運用経過

■ 基準価額等の推移 (2022年3月11日～2023年3月10日)



第21期首：24,428円

第21期末：26,992円(既払分配金0円)

騰落率：10.5%(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(2022年3月10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(以下、マザーファンドといいます。)を通じて、日本の株式に投資しました。当期は、平均して30%程度のネット・ポジションを保有していましたが、ロング・ポジション投資のうち主にレストラン業、化学、健康・娯楽の個別銘柄が上昇したこと、ショート・ポジション投資のうち主に公益・通信メディア、テクノロジー、薬品・バイオの個別銘柄が下落したことが基準価額の上昇要因となりました。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2022年3月11日～2023年3月10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)	506円 (281) (197) (28)	1.981% (1.100) (0.771) (0.110)	(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) (信用取引(株式))	44 (19) (25)	0.172 (0.074) (0.098)	(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)	340 (3) (22) (315)	1.332 (0.012) (0.086) (1.234)	(c)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ・監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用 ・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	93	0.364	・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	983	3.849	

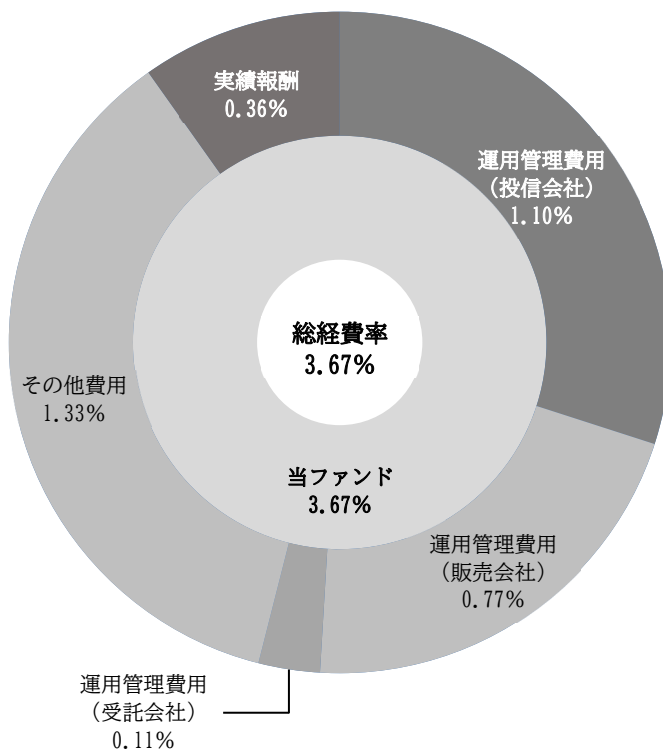
期中の平均基準価額は25,537円です。

- (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3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。

(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3.67%です。



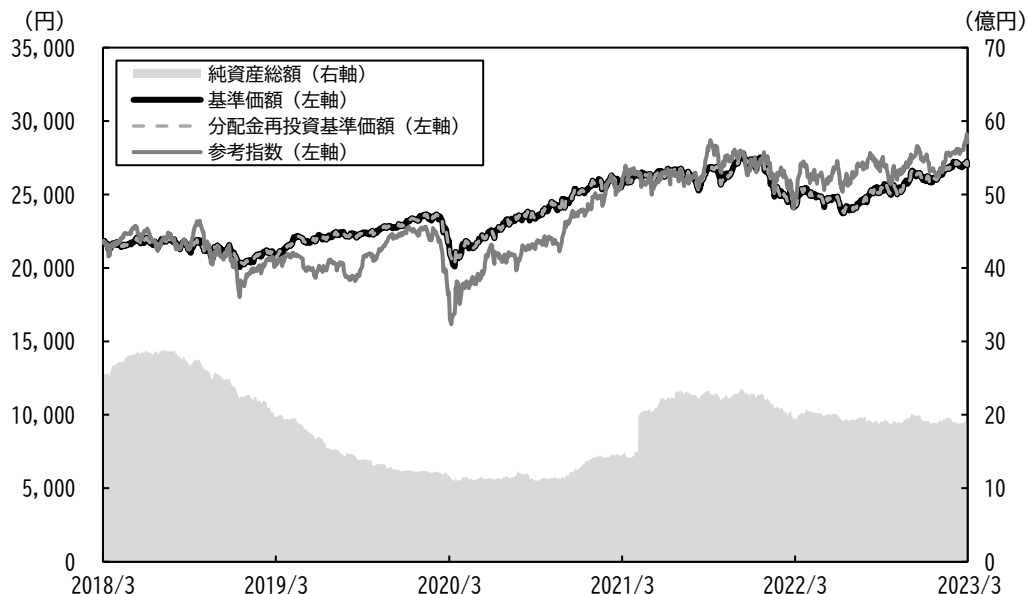
(注) 当ファンドの費用は1万口当たりの費用明細において用いた簡便法により算出したものです。

(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。

■ 最近5年間の基準価額等の推移 (2018年3月12日～2023年3月10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。
- ※ 参考指数は2018年3月12日(決算日)の基準価額に合わせて指数化しております。

	2018年3月12日	2019年3月11日	2020年3月10日	2021年3月10日	2022年3月10日	2023年3月10日
	決算日	決算日	決算日	決算日	決算日	決算日
基準価額 (円)	21,730	20,613	21,914	25,558	24,428	26,992
期間分配金合計(税込み) (円)	-	0	0	0	0	0
分配金再投資基準価額騰落率 (%)	-	△ 5.1	6.3	16.6	△ 4.4	10.5
参考指数騰落率 (%)	-	△ 7.2	△ 8.8	39.8	△ 2.6	14.0
純資産総額 (百万円)	2,525	1,966	1,179	1,442	1,965	1,885

- ※ 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14.0%の上昇となりました。

(期初から9月)

米国の金利引き上げによる将来的な景気減速に対する懸念と、ロシアのウクライナ侵攻による地政学的リスクの高まりを懸念して、日本株式市場は下落後の低い水準から期が始まりました。その後、好調な世界景気、為替市場での円安進行による企業業績の改善、米国の金融政策を背景にした景気の先行き不透明感など、強弱感が拮抗し日本株式市場は上下動を繰り返しました。

(10月から期末)

米国の金融政策の先行きに対する見通しの変化、日本銀行の長期政策金利に対する姿勢の変化など、中央銀行の動向に左右され、日本株式市場は上昇、下落を繰り返しましたが、期末にかけては、日本銀行の政策決定会合で新たな金利引き上げの動きが確認されなかったことで市場に安心感が高まり、日本株式市場は上昇しました。

■ ポートフォリオ

< スパークス・日本株・ロング・ショート・ファンド(ベスト・アルファ) >

当ファンドは、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・ポジションで投資を行い、反対に割高な銘柄にショート・ポジションで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。

米国の物価動向を材料に金融政策の先行き見通しに左右される不安定な市場環境が続いたことからネット・ポジションは当ファンドの中心的な水準としている30%を中心に上下しました。12月末には日本株式市場の下落とともに割安感が高まったと判断し40%近い水準まで引き上げましたが、日本株式市場が期の後半に向けて上昇したため、利益確定の売却を行いネット・ポジションは30%を下回る水準まで引き下げました。

※ 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13ページをご参照ください。

(主なプラス要因)

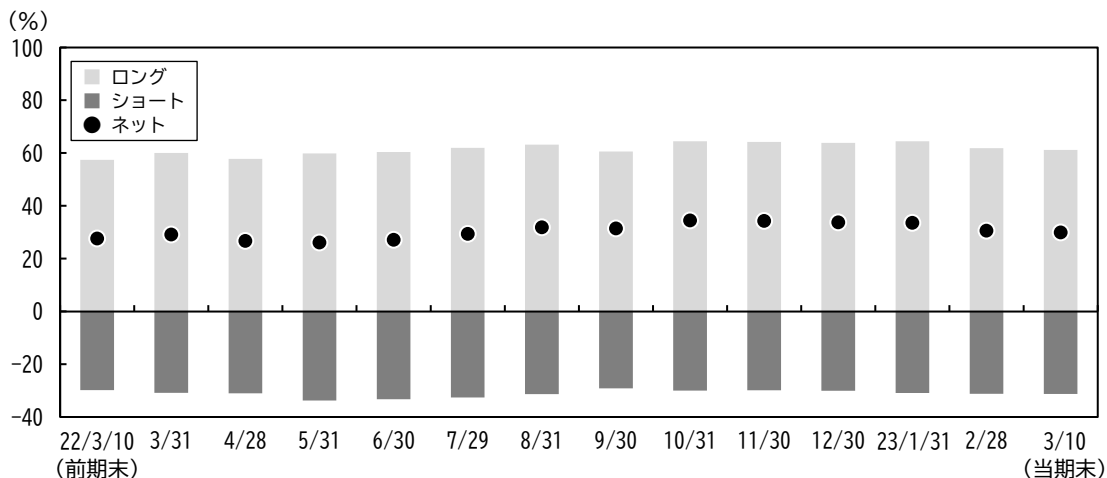
- ・ロング・ポジションでは、主力のラーメン店に加えて、複数のラーメンブランドを開発し、順調に成長を続けていることを評価されたギフトホールディングス、またシャンプー市場で自社開発の新ブランドが好調に売り上げを伸ばしているI-neの株価が上昇しました。
- ・ショート・ポジションでは、自治体から多額の補助金を受けながら、新型コロナワクチンの開発に失敗した医薬品開発ベンチャー企業、多額の販促費で赤字が続いていることに加え、新型コロナウイルスの感染収束により需要の減少が予想される出前サービスを提供する企業の株価が下落しました。

(主なマイナス要因)

- ・ロング・ポジションでは、サプライチェーンの混乱が徐々に解消し半導体価格が軟調に転じたことで将来の半導体産業への設備投資の減速を懸念された東京エレクトロン、ロシアによるウクライナ侵攻によって上昇した商品市況が落ち着きを取り戻したことで、価格高騰による業績貢献の期待が縮小した住友金属鉱山の株価が下落しました。
- ・ショート・ポジションでは、為替の円安進行による増益効果を好感された自動車メーカー、遠隔診断サービスの長期的な成長の可能性を評価された医療サービス企業の株価が上昇しました。

(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]

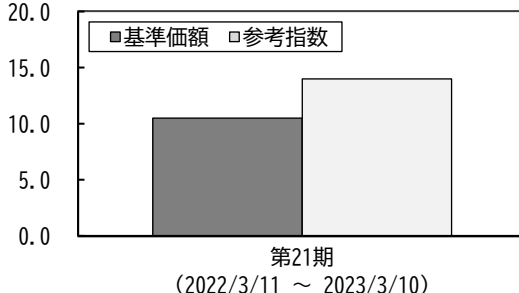


(注) 当ファンドはマザーファンドを組み入れますので、上記グラフは実質比率で作成しております。

■ 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の騰落率との対比です。
- ※ 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。

■ 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・税込み)

項目	第21期 (2022年3月11日～ 2023年3月10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	16,991

(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。

今後の運用方針

< スパークス・日本株・ロング・ショート・ファンド(ベスト・アルファ) >

マザーファンドの組入比率は、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 >

2020年から3年間続いた感染症対応もようやく収束に近づいてきました。社会が正常な状態に戻り、経済活動が活発化するにつれ、これまで目立たなかった日本の様々な問題が急速に顕在化すると考えています。

1つは人手不足です。新型コロナウイルスの蔓延によって飲食業、宿泊業、小売業など対面型サービスの雇用は減少しました。一方で人口構造的に需要が増加している医療・福祉産業、デジタル化への対応が急がれる情報通信業などでは雇用が増加しました。2022年まではこれらの状況がうまくバランスしていたことで、人手不足は回避されてきましたが、これから先、社会の正常化に伴い対面サービスにおける労働需要が回復すると、人手不足が大きな問題になると考えられます。

2つ目はインフレ転換です。すでに食品や電気・ガス料金の上昇が実感されるようになってきましたが、上記要因によって、人件費にも大きな上昇圧力がかかることが予想されます。言い換えると、これまで上昇したモノに加えてサービス価格の上昇が懸念されるようになると考えられます。

これらの問題の顕在化によって、企業の経営環境が大きく変わることが見越されます。仕入れコスト、人件費、金利コストの上昇が避けられない状況では、製品、サービスの価格を引き上げることが重要になります。競争力、付加価値の高い製品・サービスを提供する企業にとっては収益性を改善させるまたとない好機である一方で、競争力に劣る低収益企業にとっては大きな打撃となることが予想されます。強い企業と、弱い企業の格差をより一層明確にするきっかけとなるでしょう。

また政府の方針にも変化が見られます。バブル経済の崩壊以降、これまで政府は雇用を確保することに力を注いできました。結果として、弱い企業、低収益な企業が生き残ることになったと考えられます。しかし人口減少の影響もあり、失業率は総務省が2019年に完全雇用に近い状態であると示した水準に近づき、低位で安定した状態であると考えます。政府は労働者の学び直し、リスキングに大きな予算を計上することを発表しましたが、これは雇用確保のための企業サポートから、雇用と企業サポートを分けて考えることに政府の軸足が変化したことを意味すると考えています。その結果、自由な競争が促進され、企業の自然淘汰が行われると考えています。

このような環境は、当ファンドの戦略であるロング・ショート戦略にとっては大きな追い風になることが予想されます。株式市場の上下動に左右されることなく、ロング、ショートそれぞれの投資を通じて安定的な投資リターンを積み上げてまいります。

2023年も弊社の投資哲学に則り企業の本源的価値に注目して丁寧に投資を行う方針です。

今後とも引き続きご愛顧を賜りますよう、宜しく願い申し上げます。

お知らせ

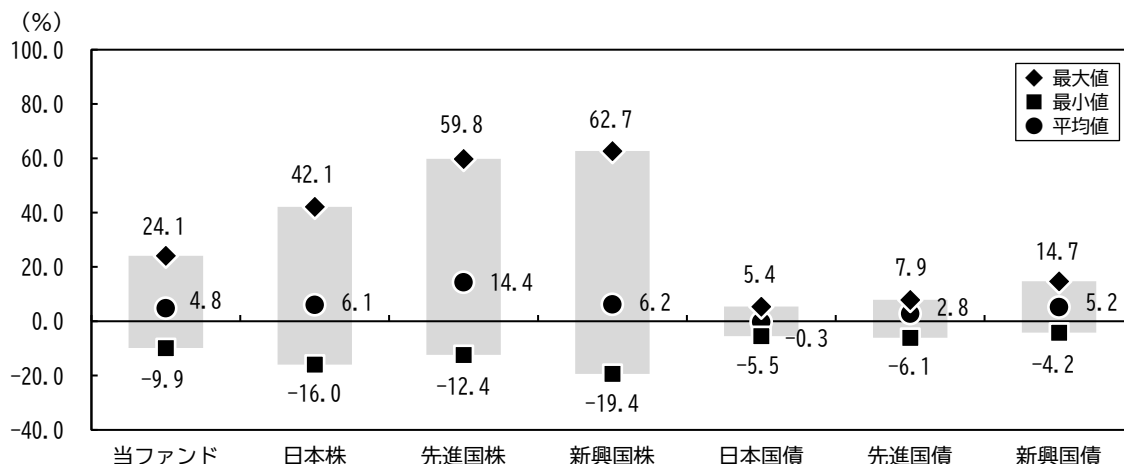
該当事項はありません。

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	無期限(2002年3月11日設定)	
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・起爆剤と訳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"> ・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。 ・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 (2018年3月末～2023年2月末)



(注1) 2018年3月～2023年2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・平均値を表示したものです。

(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・・・FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)

新興国債・・・FTSE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、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。

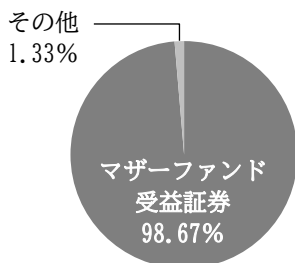
当ファンドのデータ

■ 組入資産の内容 (2023年3月10日現在)

< 組入ファンド >

ファンド名	第21期末
スパークス・日本株・ロング・ショート・マザーファンド	98.67%
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21期末 2023年3月10日
純資産総額	1,885,305,476 円
受益権総口数	698,477,467 口
1万口当たり基準価額	26,992 円

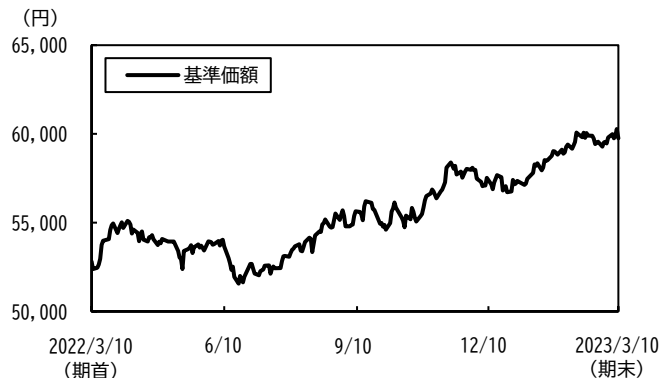
(注) 当期中における追加設定元本額は82,337,102円、同解約元本額は188,566,619円です。

■ 組入上位ファンド（銘柄）の内容（2023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 >

（2022年3月11日～2023年3月10日）



< 1万口当たりの費用明細 >

項 目	当期 2022年3月11日～ 2023年3月10日	
	金 額	比 率
(a) 売買委託手数料 (株 式) (信用取引(株式))	93円 (39) (54)	0.167% (0.070) (0.097)
(b) そ の 他 費 用 (信 用 取 引)	689 (689)	1.235 (1.235)
合 計	782	1.402
期中の平均基準価額は55,811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	ギフトホールディングス	小売業	5.2
2	東急不動産ホールディングス	不動産業	3.7
3	DMG森精機	機械	3.2
4	I - n e	化学	3.0
5	オロ	情報・通信業	2.7
6	サンウェルズ	サービス業	2.5
7	ペプチドリーム	医薬品	2.5
8	S B I ホールディングス	証券、商品先物取引業	2.5
9	SUMCO	金属製品	2.5
10	SMC	機械	2.3
組入銘柄数		35銘柄	

< 組入上位10銘柄(ショート・ポジション) >

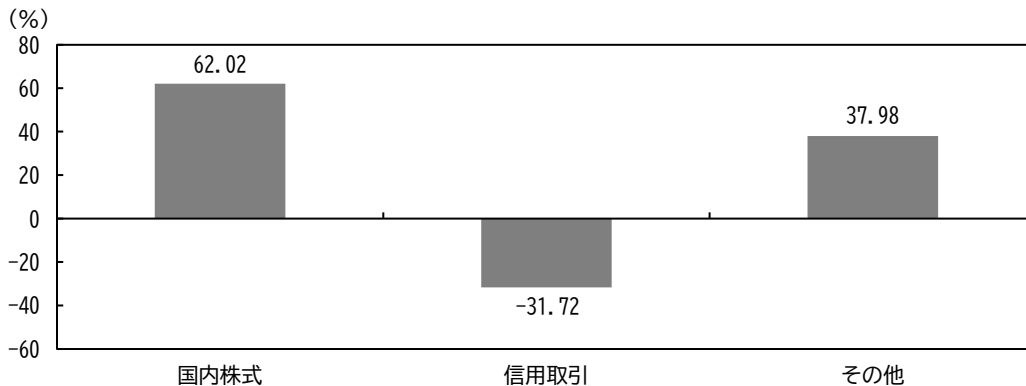
	業 種	比率(%)
1	輸送用機器A	1.8
2	鉄鋼B	1.7
3	不動産業C	1.6
4	化学D	1.5
5	食料品E	1.4
6	海運業F	1.4
7	食料品G	1.3
8	小売業H	1.3
9	小売業I	1.2
10	銀行業J	1.0
組入銘柄数		44銘柄

(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おりません。

< 資産別配分 >



< 国別配分 >



< 通貨別配分 >



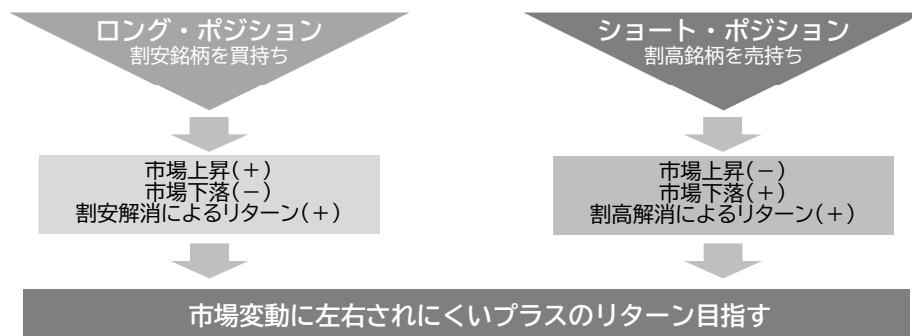
(注1) 資産別・国別・通貨別のデータは2023年3月10日現在のものです。

(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)は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークです。TOPIXは、株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社(以下「J P X」といいます。)の知的財産であり、J P X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国債は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社(以下「NFRC」といいます。)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、NFRCおよびその許諾者に帰属します。NFRC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：FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)

FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

新興国債：FTSE新興国市場国債インデックス(円ベース)

FTSE新興国市場国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

※ 上記指数はファクトセットより取得しています。