



■ 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／海外／株式	
信託期間	2018年12月21日から2024年11月27日まで (当初 無期限)	
運用方針	この投資信託は、信託財産の中長期的な成長を目指して、積極的な運用を行うことを基本とします。	
主要投資対象	当ファンド	スパークス・韓国厳選投資マザーファンド受益証券を主要投資対象とします。
	スパークス・韓国厳選投資マザーファンド	韓国の金融商品取引所に上場している株式(これに準ずるものを含みます。)を主要投資対象とします。
組入制限	当ファンド	① 株式への実質投資割合には制限を設けません。 ② 外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	スパークス・韓国厳選投資マザーファンド	① 株式への投資割合には制限を設けません。 ② 外貨建資産への投資割合には制限を設けません。
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。 (1) 分配対象額の範囲 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。 (2) 分配対象収益についての分配方針 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には、分配を行わないこともあります。 (3) 留保益の運用方針 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。	

スパークス・ 韓国株ファンド

愛称 **韓国厳選投資** 特化型

運用報告書(全体版)
繰上償還
(償還日 2024年11月27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・韓国株ファンド』は、このたび、2024年11月27日をもちまして繰上償還となりました。ここに、運用状況及び償還内容をご報告申し上げます。これまでご愛顧賜りましたことに対しまして、厚く御礼申し上げます。

スパークス・アセット・マネジメント株式会社
東京都港区港南一丁目2番70号 品川シーズンテラス
＜ お問い合わせ先 ＞
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/>

■ 設定以来の運用実績

決算期	基準価額			KOSPI(韓国総合株価指数) (円ベース)		株式 組入比率	投資証券 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) 2018年12月21日	円 10,000	円 -	% -	203.99	% -	% -	% -	百万円 616
1期(2019年12月18日)	9,046	0	△ 9.5	205.80	0.9	94.0	0.9	351
2期(2020年12月18日)	14,117	0	56.1	260.67	26.7	97.1	-	573
3期(2021年12月20日)	15,572	0	10.3	282.17	8.2	93.9	-	619
4期(2022年12月19日)	11,853	0	△23.9	247.31	△12.4	97.5	-	442
5期(2023年12月18日)	14,067	0	18.7	283.17	14.5	94.6	-	103
(償還日) (2024年11月27日)	(償還価額) 13,602.59	-	△ 3.3	270.70	△ 4.4	-	-	73

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 設定日の基準価額は設定当初の投資元本です。

(注3) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率」「投資証券組入比率」は実質比率を記載しております。

(注4) 設定日のKOSPI(韓国総合株価指数)(円ベース)は、設定日前営業日(2018年12月20日)の値です。

(注5) 当ファンドにベンチマークはありません。参考指数は「KOSPI(韓国総合株価指数)(円ベース)」です。

(注6) KOSPI(韓国総合株価指数)は、韓国証券取引所の全上場銘柄(普通株)からなる時価総額加重平均指数です。

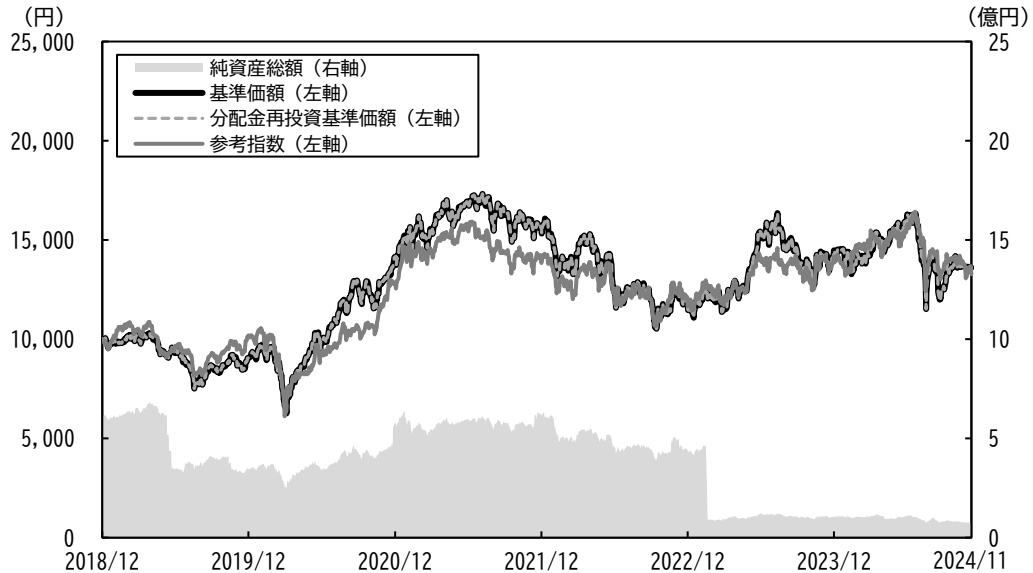
■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		KOSPI(韓国総合株価指数) (円ベース)		株式 組入比率	投資証券 組入比率
	騰落率	(参考指数)	騰落率			
(期首) 2023年12月18日	円 14,067	% -	283.17	% -	% 94.6	% -
12月末	14,518	3.2	290.66	2.6	94.7	-
2024年 1月末	13,872	△ 1.4	273.49	△ 3.4	95.9	-
2月末	13,978	△ 0.6	297.00	4.9	95.2	-
3月末	14,958	6.3	308.78	9.0	95.0	-
4月末	14,964	6.4	306.52	8.2	94.9	-
5月末	15,236	8.3	299.24	5.7	89.0	-
6月末	16,238	15.4	326.96	15.5	89.5	-
7月末	13,728	△ 2.4	302.80	6.9	97.0	-
8月末	13,406	△ 4.7	291.49	2.9	95.6	-
9月末	13,688	△ 2.7	283.66	0.2	92.7	-
10月末	13,665	△ 2.9	282.15	△ 0.4	-	-
(償還日) 2024年11月27日	(償還価額) 13,602.59	△ 3.3	270.70	△ 4.4	-	-

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドは親投資信託を組入れますので、「株式組入比率」「投資証券組入比率」は実質比率を記載しております。

■ 設定以来の基準価額等の推移について（2018年12月21日～2024年11月27日）



当ファンドは、2018年12月21日に基準価額10,000円で運用を開始し、2024年11月27日に償還価額13,602円59銭で償還しました。

前期までの運用状況（2018年12月21日～2023年12月18日）

【第1期】（2018年12月21日～2019年12月18日）

■ 投資環境

2019年夏頃にかけて、米中貿易摩擦の長期化に加え、日韓両国の貿易をめぐる対立を受けて、韓国株式市場の環境は悪化しました。しかし、9月以降は、日米両国の貿易協議の進展期待が高まったことや、低調であった韓国株式市場は歴史的に割安であるという認識が広がり上昇しました。

■ ポートフォリオ

<スパークス・韓国株ファンド>

当ファンドは、スパークス・韓国厳選マザーファンド(以下、マザーファンド)への投資を通じて、韓国の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

当期の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・韓国厳選投資マザーファンド>

ボトムアップ・リサーチによる個別銘柄調査に基づき、企業のビジネスの質や市場の成長性、経営に着目して、将来にわたるキャッシュフローから企業価値を推定し、この価値よりも株価が割安に放置されていると考えられる銘柄に選別して投資を行いました。韓国の構造的変化を捉え、将来の成長機会に対応できる優良な韓国企業に投資することで、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

(主なプラス要因)

ERP(Enterprise Resources Planning、基幹系業務用の統合ソフトウェア)ソリューションの主要プロバイダーのDOUZONE BIZON(ソフトウェア・サービス)は、ERP市場での優位的なポジション、ビッグデータビジネスへ潜在能力を有していること、クラウドベースのビジネスプラットフォーム「WEHAGO」を立ち上げたことなどから上昇しました。

製薬会社のBoryung Pharmaceutical(医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス)は、自社開発の新薬「Kanarb」シリーズの売上高が20%以上増加するなどしたため上昇しました。

(主なマイナス要因)

ASIA CEMENT(素材)はハノイで開催された米朝首脳会談が物別れに終わったことなどにより下落しました。しかし、セメント工場はいったん完成すると、その減価償却費を超える潤沢なキャッシュを生成するなど、「現金の生成能力」が高いため、韓国のセメント会社の投資先としての魅力は変わらないと考えています。

韓国の大手ミュージックレーベルであるJYP Entertainment(メディア・娯楽)は、競合企業のYG entertainment社が先日おこしたスキャンダルの余波がエンターテインメントセクター全体に及んだため下落しました。しかし、同社は明確なコーポレートガバナンスの重要性を強調することで投資家の信頼を高めており、韓国エンターテインメント業界の優良銘柄で、今後見込まれるKポップ人気の世界的な高まりから最大の恩恵を受ける立場にあると考えています。

【第2期】（2019年12月19日～2020年12月18日）

■ 投資環境

2月下旬から3月中旬にかけて、新型コロナウイルスの感染が拡大したことで、世界中にパニック売りが広がりました。しかしその後、主要国の中央銀行と政府が積極的な財政政策を導入し、経済の安定を取り戻す意欲を示したため、市場は反発しました。韓国もゼロ金利の時代に入り、100兆ウォン規模の金融安定パッケージを発表して経済活動を刺激しました。11月ごろになると、複数の製薬会社が新型コロナウイルスワクチンの第Ⅲ相試験の治験結果を発表したことなどもあり市場はさらに上昇し、期を通じては上昇しました。

■ ポートフォリオ

<スパークス・韓国株ファンド>

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、韓国の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

当期の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・韓国厳選投資マザーファンド>

ボトムアップ・リサーチによる個別銘柄調査に基づき、企業のビジネスの質や市場の成長性、経営に着目して、将来にわたるキャッシュフローから企業価値を推定し、この価値よりも株価が割安に放置されていると考えられる銘柄に選別して投資を行いました。韓国の構造的変化を捉え、将来の成長機会に対応できる優良な韓国企業に投資することで、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

(主なプラス要因)

リモート・ソフトウェア・テクノロジー・サポートを手掛けるRSUPPORT(ソフトウェア・サービス)は韓国/日本/アジア地域でリモートソフトウェア企業の首位に立ち、世界でも上位5社に入っています。新型コロナウイルスの感染拡大に際し、リモートサービスプロバイダーに対する需要が旺盛であったため大きく上昇しました。そのためバリュエーションが魅力的ではなくなったため全売却しました。

韓国最大級のエンターテインメント企業であるJYP Entertainment(メディア・娯楽)では、全員が日本人で構成された女性グループ「NiziU」が手掛ける番組の中で誕生し、『Make You Happy』が大ヒットし、上昇しました。

DOUZONE BIZON(ソフトウェア・サービス)、Leeno Industrial(半導体・半導体製造装置)は、フィンテックの著しい発展と5G(第5世代移動通信システム)の需要増大を受けて上昇しました。

(主なマイナス要因)

T.K. CORP(資本財)、YMC(テクノロジー・ハードウェアおよび機器)などが下落しました。

しかしながら、T.K. CORP が手掛けるLNG(液化天然ガス)用の配管継手類は合金・ステンレス素材でマージンが高く、また海外のEPC(Engineering:設計、Procurement:調達、Construction:建設)企業からの直接受注の増加が単価の上昇に寄与すると考えられることから、平均販売価格は上昇すると見込まれます。

また、半導体とディスプレイ製造部品のメーカーのYMCは2016年と2017年に中国のディスプレイメーカーから受注した装置が設置の最終段階にある上、他にも交渉段階の案件があると思われます。「LCD(液晶ディスプレイ)機器の移転」を手掛ける唯一の企業である同社には、今後10年間にプロジェクト当たり5億米ドルの収入が見込まれ、増収の期待が高まっています。

当ファンドの組入銘柄のファンダメンタルズは、依然として損なわれていないと考えていますが、今後も慎重に注視し、投資目的との整合性を保っていく方針です。

【第3期】(2020年12月19日～2021年12月20日)

■ 投資環境

期の前半は、韓国株式市場は上昇しました。米国連邦準備制度理事会(FRB)が2021年のGDP成長率の見通しを3月に上方修正し、同日の米国連邦公開市場委員会(FOMC)で今後2年間は利上げを行わない見通しであることが示されたため、韓国株式市場には安心感が広がりました。また、保守政党にして最大野党の「国民の力」がソウルと釜山という二大都市の市長選で圧勝したことから、建設業界と不動産業界の成長に対する期待が市場関係者の間で高まりました。

一方、期の後半には、FRBによる量的緩和の縮小、中国の「共同富裕(貧富格差の解消)」政策推進に伴う規制リスク、中国の大手不動産開発企業の恒大集団の債務不履行に対する懸念、新型コロナウイルスの変異株であるデルタ株の流行などが懸念材料となり、世界の株式市場は低迷し、韓国株式市場は下落しました。しかし前半の上昇の方が大きかったため、期を通じては上昇しました。

■ ポートフォリオ

<スパークス・韓国株ファンド>

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、韓国の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

当期の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・韓国厳選投資マザーファンド>

ボトムアップ・リサーチによる個別銘柄調査に基づき、企業のビジネスの質や市場の成長性、経営に着目して、将来にわたるキャッシュフローから企業価値を推定し、この価値よりも株価が割安に放置されていると考えられる銘柄に選別して投資を行いました。韓国の構造的変化を捉え、将来の成長機会に対応できる優良な韓国企業に投資することで、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

(主なプラス要因)

半導体の配線行程で使用されるプローブの消耗品、ピンやソケットなどを製造するメーカーである Leeno Industrials(半導体・半導体製造装置)は、第2四半期(4-6月)は四半期として過去最高業績だったため、株価は上昇しました。同社は2019年第3四半期(7-9月)から連続で増益を達成しています。同社が製造する製品は顧客の歩留まりを左右するものであることから、その微細度と精度によって同社の競争力は大いに高まっており、品質上の問題が発生しない限り、顧客が単に安価だという理由だけで精度面の実績がない他社製品に切り替える可能性は低いと、当ファンドは考えています。

韓国企業のKC Group社と日本の東海カーボンによって設立された合弁会社で、半導体プロセス材料として用いられるシリコンカーバイドリング(CVD-SiC Ring、ウェハの外輪に取り付けてウェハを固定するためのもの)のメーカーであるTokai Carbon Korea(半導体・半導体製造装置)は、NAND(NAND型フラッシュメモリ)の積層技術における競争激化を受け、主要製品であるSiCリンク(シリコンカーバイドリング)の需要が拡大していますが、同製品はシステム半導体の製造ではさほど使用されないため、ファウンドリ投資(半導体デバイスの生産工場への投資)の増加によって多大な恩恵を受けるわけではありません。それにもかかわらず、同社顧客のLam Research社(米国)とApplied Materials社(米国)がIntel社(米国)の米国半導体機器企業への多額の投資発表によって恩恵を受けるという見方から、株価は上昇しました。

(主なマイナス要因)

ウェハ表面の研磨に使用する化学機械研磨(CMP)装置や、同工程で使用するCMPスラリーを製造するKC Tech(半導体・半導体製造装置)は下落しました。しかしながら、CMP装置メーカーで唯一の韓国企業であり、CMP装置の本格利用が始まったのはわずか5-6年前のことです。同装置の利用はそれまでごく一部に留まっていましたが、3D NAND型フラッシュメモリの登場により微細化ニーズが高まったことで、その需要は増加の一途をたどっています。当ファンドが同社に投資する理由は、同社が半導体の高集積化と高積層化の恩恵にあずかる見込みで、技術面の参入障壁が高く、競合企業が少ないためです。

当ファンドの組入銘柄のファンダメンタルズは、依然として損なわれていないと考えていますが、今後も慎重に注視し、投資目的との整合性を保っていく方針です。

【第4期】(2021年12月21日～2022年12月19日)

■ 投資環境

FRB(米国連邦準備制度理事会)がインフレ抑制に断固として取り組む姿勢を示したこと、新型コロナウイルスの変異種(オミクロン株)の感染拡大によってインフレ圧力が生まれたこと、ウクライナ情勢の悪化による商品価格高騰などにより、韓国市場は下落しました。

■ ポートフォリオ

<スパークス・韓国株ファンド>

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、韓国の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

当期の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・韓国厳選投資マザーファンド>

ボトムアップ・リサーチによる個別銘柄調査に基づき、企業のビジネスの質や市場の成長性、経営に着目して、将来にわたるキャッシュフローから企業価値を推定し、この価値よりも株価が割安に放置されていると考えられる銘柄に選別して投資を行いました。韓国の構造的変化を捉え、将来の成長機会に対応できる優良な韓国企業に投資することで、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

(主なプラス要因)

世界最大級の風力発電タワーメーカーであるCS Wind Corp. (資本財)は、欧州と米国で今後風力発電需要が大幅に伸び、コモディティ価格と物流コストも下落に転じる見込みであったため上昇しました。ロシアによるウクライナ侵攻と地域主義の台頭によって、エネルギー面の独立性を保つことの重要性が浮き彫りになった結果、様々な国が化石燃料に依存せずにエネルギーの自給を拡大しようと、太陽光や風力発電に目を向けています。欧州ではエネルギー危機以降、比較的設置しやすい太陽光発電装置の売上と設置件数が急速に拡大しています。来年以降は、より綿密な計画と資本を必要とする風力発電の需要が急激に伸びると当ファンドでは考えています。

芸能プロダクションのJYP Entertainment Corp(メディア・娯楽)は業績が市場予想を上回り上昇しました。新アルバムを発表した同社所属のガールズグループTWICEとボーイズグループStray Kidsのアルバム売上枚数は好調で、売上高を押し上げました。

(主なマイナス要因)

半導体・半導体製造装置セクターに属する、SK hynix Inc.(半導体・半導体製造装置)やSamsung Electronics Co Ltd Pfd Non-Voting(テクノロジー・ハードウェアおよび機器)は、需給両面でコロナ禍による壊滅的打撃を受け下落しました。しかし現在その打撃から立ち直る過程にあります。ロシアによるウクライナ侵攻、中国のロックダウン(都市封鎖)、スマートフォンの売上低迷などによって企業の在庫が積み上がりましたが、中国はロックダウンを解除しましたし、メモリDRAM企業は設備投資の延期を検討しています。こうした点がきっかけで、メモリDRAMの停滞サイクルが短期化する可能性があると考えられます。

ERP(Enterprise Resources Planning、基幹系業務用の統合ソフトウェア)ソリューションの大手プロバイダーのDOUZONE BIZON CO.LTD(ソフトウェア・サービス)は2022年第2四半期(4-6月期)決算が人件費の増加と景気鈍化による売上減の影響で予想を下回ったことから、大幅に下落しました。昨年来の開発技術者の賃金上昇は同社の利益を圧迫しましたが、ピークは過ぎた模様と当ファンドは考えております。

【第5期】（2022年12月20日～2023年12月18日）

■ 投資環境

インフレの進行が鈍化したことを受け、FRB(米国連邦準備制度理事会)の利上げ終了に対する期待感が広がったことが、世界金融市場の安定化に寄与しました。さらに、中国経済再開への期待と不動産規制の緩和、先進国の景気回復期待を受けて、韓国株式市場は上昇しました。

■ ポートフォリオ

<スパークス・韓国株ファンド>

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、韓国の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

当期の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・韓国厳選投資マザーファンド>

ボトムアップ・リサーチによる個別銘柄調査に基づき、企業のビジネスの質や市場の成長性、経営に着目して、将来にわたるキャッシュフローから企業価値を推定し、この価値よりも株価が割安に放置されていると考えられる銘柄に選別して投資を行いました。韓国の構造的変化を捉え、将来の成長機会に対応できる優良な韓国企業に投資することで、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

(主なプラス要因)

当期のパフォーマンスに寄与した主な銘柄は、SK hynix Inc、JYP Entertainment Corp、Leeno Industrial Inc. などです。

SK hynix Inc.(半導体・半導体製造装置)は、メモリの需要が堅調であることや、在庫の減少による需要があることからDRAM(揮発性の半導体メモリの一種)販売量が市場予想を上回り上昇しました。

JYP Entertainment Corp(メディア・娯楽)は決算が好調で、収益と株価がいずれも安定した上昇傾向を示しました。同社所属ボーイズグループStray Kidsの7枚目のミニアルバムの販売が好調で、また所属ガールズグループITZYのアルバム売上も2作連続で100万枚を超えました。ワールドツアーのコンサートや商品の売上増加を背景に、同社のアルバム売上高は前年と比べて増加しています。

Leeno Industrial Inc.(半導体・半導体製造装置)は、世界的に大規模研究開発がメモリ以外の分野に移行した影響により売上高は減少となりましたが、研究開発で使用する検査用ソケットの需要が増加したこと、主要顧客の新モデル投入に伴って量産時に使用する検査用ソケットの需要が回復したことなどにより株価が上昇しました。

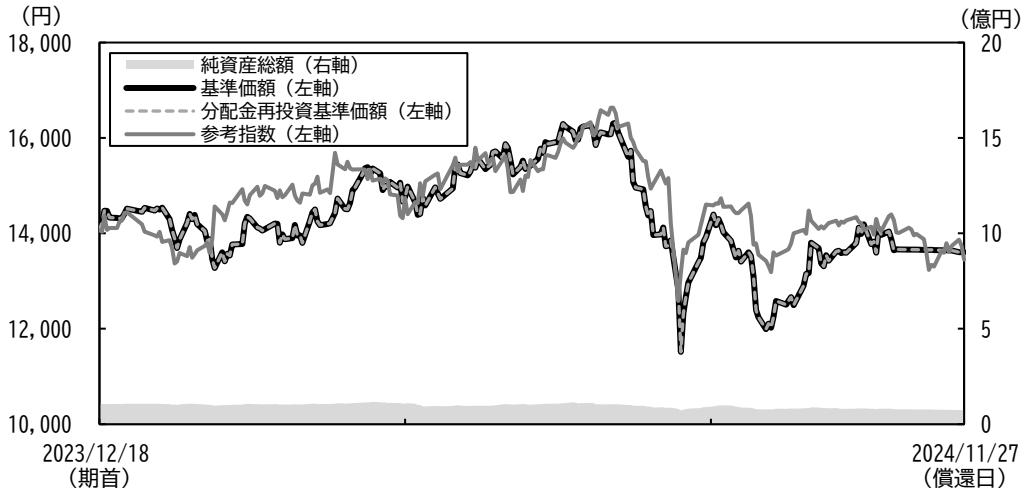
(主なマイナス要因)

当期のパフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄は、RAY CO. LTD. などです。

歯科用機器とソリューションを開発するデジタルデンティストリー(Digital Dentistry)企業であるRAY CO. LTD.(ヘルスケア機器・サービス)は、北米における新規ディーラーへの切り替えや、部品供給が滞るなかでの欧州向け高級製品出荷の遅延、子会社のCEOの交代により日本事業が一時的に混乱していることなどにより株価が下落しました。しかしながら、米国市場で強力なポジションを確立している北米の新規ディーラーとのシナジー効果と日本事業の正常化が後押しする形で、同社の収益は増加すると予想しています。

■ 運用経過

1) 基準価額等の推移 (2023年12月19日～2024年11月27日)



第6期首 : 14,067円

償還日 : 13,602円59銭(既払分配金0円)

騰落率 : $\Delta 3.3\%$ (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「KOSPI (韓国総合株価指数) (円ベース)」です。
- ※ 参考指数は期首(2023年12月18日)の基準価額に合わせて指数化しております。

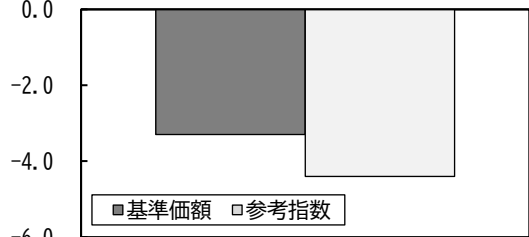
2) 基準価額の主な変動要因

当ファンドは、スパークス・韓国厳選マザーファンド(以下、マザーファンドといいます。)への投資を通じて、韓国の優良企業に厳選投資を行いました。マザーファンドが投資している銘柄は上昇した銘柄も下落した銘柄もありましたが、下落したものの影響のほうが大きく、マイナスに影響しました。一方、韓国ウォンは円に対してほぼ横ばいで大きくは影響しませんでした。

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の騰落率との対比です。
- ※ 参考指数は、「KOSPI(韓国総合株価指数)(円ベース)」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)
(%)



第6期

(2023年12月19日～2024年11月27日)

(注) 基準価額の騰落率は、分配金込みです。

■ 投資環境

米国におけるISM製造業景況指数や失業率など主要指標の低迷による景気後退懸念の高まりを受け、AI(人工知能)産業の成長性を疑問視する声が続えなかったことから、韓国の大型ハイテク株は調整しました。

■ ポートフォリオ

<スパークス・韓国株ファンド>

当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、韓国の株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。

当期の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・韓国厳選投資マザーファンド>

ボトムアップ・リサーチによる個別銘柄調査に基づき、企業のビジネスの質や市場の成長性、経営に着目して、将来にわたるキャッシュフローから企業価値を推定し、この価値よりも株価が割安に放置されていると考えられる銘柄に選別して投資を行いました。韓国の構造的変化を捉え、将来の成長機会に対応できる優良な韓国企業に投資することで、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行いました。10月以降は償還に向けて保有資産の売却を進めました。

(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寄与した主な銘柄は、SK hynix Inc.(半導体・半導体製造装置)、Kyung Dong Navien Co., Ltd.(資本財)などです。

SK hynix Inc.はGPU(Graphics Processing Unit、画像処理装置)のリーディングカンパニーであるNVIDIA社(米国)の単独サプライヤーとしての地位を維持して生産能力が増強されて平均単価が上昇し、株価が上昇しました。SK hynix Inc.はモバイル機器の売上比率が比較的低く、営業利益率が高いことから、モバイル機器の需要減少の影響は少なかったと考えます。

韓国最大級の暖房用ボイラーと給湯器のメーカーのKyung Dong Navien Co., Ltd.は、米国向け輸出シェアが大きく伸び株価は上昇しました。米国市場で脱炭素化を志向する動きが強まり、給湯器の熱源がガスから電気やヒートポンプに移行することの恩恵を受けました。

(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、ISC Co., Ltd.(半導体・半導体製造装置)、Leeno Industrial Inc.(半導体・半導体製造装置)、JYP Entertainment Corp(メディア・娯楽)、HYBE Co., Ltd.(メディア・娯楽)などです。

AI(人工知能)バブル崩壊の可能性を懸念する声上がり、ISC Co., Ltd.や、Leeno Industrial Inc.などの株価は下落しました。

JYP Entertainment CorpとHYBE Co., Ltd.は、K-POPの国際的なファン層拡大に陰りが見え始め、株価は下落しました。

■ 分配金

該当事項はありません。

■ 償還価額

当ファンドは2024年11月27日をもちまして繰上償還となり、1万口当たりの償還価額(税込み)は13,602円59銭となりました。

これまでご愛顧賜りましたことに対しまして、厚く御礼申し上げます。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2023年12月19日～2024年11月27日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信託報酬 (投信会社)	244円 (134)	1.696% (0.931)	(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
(販売会社)	(104)	(0.723)	
(受託会社)	(6)	(0.042)	
(b) 売買委託手数料 (株 式)	61 (61)	0.424 (0.424)	(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) 有価証券取引税 (株 式)	29 (29)	0.202 (0.202)	(c)有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ・有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) その他費用 (保管費用)	99 (84)	0.689 (0.584)	(d)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ・海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用 ・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
(監査費用)	(7)	(0.049)	
(印刷費用)	(8)	(0.056)	
合 計	433	3.011	

期中の平均基準価額は14,386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、有価証券取引税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。

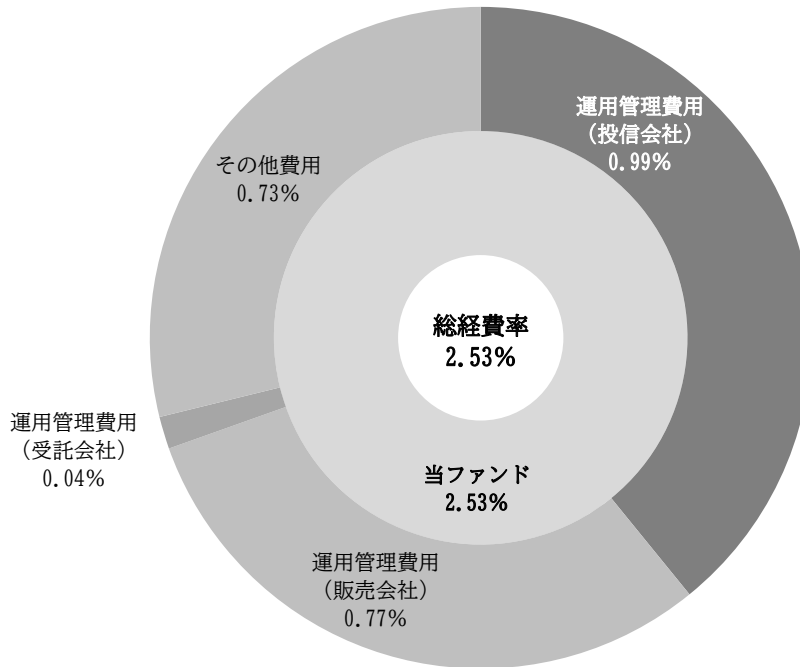
(注2) 各金額は各項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(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。

(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2.53%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。

■ 親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2023年12月19日から2024年11月27日まで)

項 目	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
スパークス・韓国厳選投資マザーファンド	千口 42,831	千円 71,001	千口 108,516	千円 173,302

(注) 単位未満は切り捨て。

■ 親投資信託における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	114,917千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	84,329千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.36

(注) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

■ 親投資信託における主要な売買銘柄 (2023年12月19日から2024年11月27日まで)

外国株式

買 付				売 付			
銘 柄	株 数	金 額	平均単価	銘 柄	株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
GC Biopharma Corp.	0.112	1,862	16,625	SK hynix Inc.	0.912	19,156	21,005
PSK INC	0.574	1,845	3,215	Park Systems Corp.	0.523	11,847	22,653
Chong Kun Dang Pharmaceutical Corp.	0.125	1,719	13,752	Leeno Industrial Inc.	0.389	7,669	19,716
ISU Abxis Co., Ltd.	2.085	1,663	797	Kyung Dong Navien Co., Ltd.	0.694	6,654	9,587
Tokai Carbon Korea Co., Ltd.	0.089	1,336	15,011	HYBE Co., Ltd.	0.258	5,836	22,620
MITECH Co., Ltd.	0.138	128	928	JYP Entertainment Corp	0.797	5,079	6,373
				CS Wind Corp.	0.742	4,588	6,183
				ISC Co., Ltd.	0.567	4,085	7,204
				MITECH Co., Ltd.	4.119	3,868	939
				MiCo Ltd.	2.809	3,203	1,140

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切り捨て。

■ 利害関係人との取引状況等（2023年12月19日から2024年11月27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（2023年12月19日から2024年11月27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の状況（2023年12月19日から2024年11月27日まで）

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細（2024年11月27日現在）

信託終了日における有価証券の組入れはございません。

■ 有価証券の貸付及び借入の状況（2024年11月27日現在）

該当事項はありません。

■ 投資信託財産の構成 (2024年11月27日現在)

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
	千円	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	75,042	100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	75,042	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨て。

■ 資産、負債、元本及び償還価額の状況

(2024年11月27日現在)

項 目	償 還 時
(A)資 産	75,042,052円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	75,041,826
未 収 利 息	226
(B)負 債	1,964,488
未 払 解 約 金	1,226,015
未 払 信 託 報 酬	696,138
そ の 他 未 払 費 用	42,335
(C)純 資 産 総 額 (A-B)	73,077,564
元 本	53,723,263
償 還 差 損 益 金	19,354,301
(D)受 益 権 総 口 数	53,723,263口
1万口当たり償還価額(C/D)	13,602円59銭

<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	73,621,297円
期中追加設定元本額	48,314,837円
期中一部解約元本額	68,212,871円

■ 損益の状況

当期 (自2023年12月19日 至2024年11月27日)

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	243円
受 取 利 息	265
支 払 利 息	△ 22
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△ 2,321,506
売 買 益	4,617,770
売 買 損	△ 6,939,276
(C)信 託 報 酬 等	△ 1,730,841
(D)当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 4,052,104
(E)前 期 繰 越 損 益 金	1,117,530
(F)追 加 信 託 差 損 益 金	22,288,875
(配 当 等 相 当 額)	(21,162,549)
(売 買 損 益 相 当 額)	(1,126,326)
(G)合 計 (D + E + F)	19,354,301
償 還 差 損 益 金 (G)	19,354,301

(注1) 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2) 損益の状況の中で(F)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。

■ お知らせ

該当事項はありません。

■ 投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2018年12月21日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2024年11月27日			
区分	投資信託契約締結当初	投資信託契約終了時	差引増減又は追加信託	資産総額	75,042,052円
				負債総額	1,964,488円
受益権数	616,129,254口	53,723,263口	△562,405,991口	純資産総額	73,077,564円
元本額	616,129,254円	53,723,263円	△562,405,991円	受益権口数	53,723,263口
				1万口当たり償還金	13,602円59銭
毎計算期末の状況					
計算期	元本額	純資産総額	基準価額	1万口当たり分配金	
				金額	分配率
第1期	388,973,727円	351,851,796円	9,046円	-円	-%
第2期	406,356,014円	573,639,251円	14,117円	-円	-%
第3期	397,875,427円	619,559,494円	15,572円	-円	-%
第4期	373,293,957円	442,448,384円	11,853円	-円	-%
第5期	73,621,297円	103,560,251円	14,067円	-円	-%

■ 償還金のお知らせ

1万口当たり償還金(税込み)	13,602円59銭
----------------	------------

- ※ 当ファンドは、一般社団法人投資信託協会「投資信託等の運用に関する規則 信用リスク集中回避のための投資制限の例外」を適用して特化型運用を行います。そのため、一般のファンドにおいては、一の者に係るエクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率として10%を上限として運用を行うところを、当ファンドにおいては35%を上限として運用を行います。
- ※ 当ファンドは、ベンチマーク等を意識せず、弊社独自の調査活動を通じて厳選した少数の投資銘柄群に絞り込んで集中投資することとしているため、個別銘柄への投資において、当ファンドの純資産総額に対して実質的に10%を超えて集中投資することが想定されています。そのため、集中投資を行った投資銘柄において経営破綻や経営・財務状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

スパークス・韓国厳選投資マザーファンド

第 6 期

償還日 2024年11月26日

(計算期間：2023年12月19日～2024年11月26日)

「スパークス・韓国厳選投資マザーファンド」は、2024年11月26日をもって繰上償還となりました。

以下、法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの運用状況及び償還内容をご報告申し上げます。

運用方針	信託財産の中長期的な成長を目指して、積極的な運用を行うことを基本とします。
主要投資対象	韓国の金融商品取引所に上場している株式を主要投資対象とします。
組入制限	<ul style="list-style-type: none"> ・株式への投資割合には制限を設けません。 ・外貨建資産への投資割合には制限を設けません。

■ 設定以来の運用実績

決算期	基準価額		KOSPI(韓国総合株価指数) (円ベース)		株式 組入比率	投資証券 組入比率	純資産 総額
		期中 騰落率	(参考指数)	期中 騰落率			
(設定日) 2018年12月21日	円 10,000	% -	203.99	% -	% -	% -	百万円 616
1期(2019年12月18日)	9,245	△ 7.6	205.80	0.9	94.2	0.9	350
2期(2020年12月18日)	14,729	59.3	260.67	26.7	97.2	-	572
3期(2021年12月20日)	16,597	12.7	282.17	8.2	94.1	-	618
4期(2022年12月19日)	12,882	△22.4	247.31	△12.4	97.8	-	441
5期(2023年12月18日)	15,720	22.0	283.17	14.5	94.8	-	103
(償還日) (2024年11月26日)	(償還価額) 15,515.88	△ 1.3	276.62	△ 2.3	-	-	73

(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 KOSPI(韓国総合株価指数)(円ベース)は、設定日前営業日(2018年12月20日)の値です。

(注3) 当ファンドにベンチマークはありません。参考指数は「KOSPI(韓国総合株価指数)(円ベース)」です。

(注4) KOSPI(韓国総合株価指数)は、韓国証券取引所の全上場銘柄(普通株)からなる時価総額加重平均指数です。

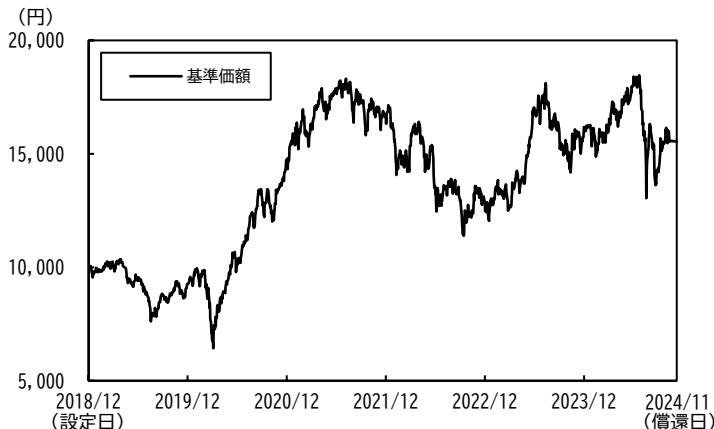
■ 当期中の基準価額と市況等の推移

年 月 日	基 準 価 額		KOSPI (韓国総合株価指数) (円ベース)		株 式 組入比率	投資証券 組入比率
		騰 落 率	(参考指数)	騰 落 率		
(期 首)	円	%		%	%	%
2023年12月18日	15,720	—	283.17	—	94.8	—
12月末	16,236	3.3	290.66	2.6	94.9	—
2024年 1月末	15,543	△ 1.1	273.49	△ 3.4	95.9	—
2月末	15,687	△ 0.2	297.00	4.9	95.1	—
3月末	16,812	6.9	308.78	9.0	94.8	—
4月末	16,857	7.2	306.52	8.2	94.5	—
5月末	17,193	9.4	299.24	5.7	88.5	—
6月末	18,354	16.8	326.96	15.5	89.7	—
7月末	15,547	△ 1.1	302.80	6.9	97.1	—
8月末	15,211	△ 3.2	291.49	2.9	95.6	—
9月末	15,556	△ 1.0	283.66	0.2	92.5	—
10月末	15,562	△ 1.0	282.15	△ 0.4	—	—
(償 還 日)	(償還価額)					
2024年11月26日	15,515.88	△ 1.3	276.62	△ 2.3	—	—

(注) 騰落率は期首比です。

■ 設定以来の基準価額等の推移について (2018年12月21日～2024年11月26日)

当ファンドは、2018年12月21日に基準価額10,000円で運用を開始し、2024年11月26日に償還価額15,515円88銭で償還しました。



◆運用の詳細につきましては、2～13 ページをご参照ください。

■ 1万口当たりの費用明細

項 目	当期 2023年12月19日～2024年11月26日		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	69円 (69)	0.425% (0.425)	(a) 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
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	32 (32)	0.197 (0.197)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ・有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	134 (134)	0.825 (0.825)	(c) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数 ・海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管及び資金の送金・資産の移転等に要する費用
合 計	235	1.447	
期中の平均基準価額は16,233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3位未満は四捨五入してあります。

■ 期中の売買及び取引の状況 (2023年12月19日から2024年11月26日まで)

外国株式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	韓 国	百株 31 (-)	千韓国ウォン 77,290 (-)	百株 243 (-)	千韓国ウォン 951,006 (145)

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 単位未満は切り捨て。

(注3) ()内は増資割当、株式転換・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	114,917千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	84,329千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	1.36

(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 (2023年12月19日から2024年11月26日まで)

外国株式

銘 柄	買 付			銘 柄	売 付		
	株 数	金 額	平均単価		株 数	金 額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
GC Biopharma Corp.	0.112	1,862	16,625	SK hynix Inc.	0.912	19,156	21,005
PSK INC	0.574	1,845	3,215	Park Systems Corp.	0.523	11,847	22,653
Chong Kun Dang Pharmaceutical Corp.	0.125	1,719	13,752	Leeno Industrial Inc.	0.389	7,669	19,716
ISU Abxis Co., Ltd.	2.085	1,663	797	Kyung Dong Navien Co., Ltd.	0.694	6,654	9,587
Tokai Carbon Korea Co., Ltd.	0.089	1,336	15,011	HYBE Co., Ltd.	0.258	5,836	22,620
MITECH Co., Ltd.	0.138	128	928	JYP Entertainment Corp	0.797	5,079	6,373
				CS Wind Corp.	0.742	4,588	6,183
				ISC Co., Ltd.	0.567	4,085	7,204
				MITECH Co., Ltd.	4.119	3,868	939
				MiCo Ltd.	2.809	3,203	1,140

(注1) 金額は受け渡し代金。

(注2) 金額の単位未満は切り捨て。

■ 利害関係人との取引状況等（2023年12月19日から2024年11月26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（2023年12月19日から2024年11月26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の状況（2023年12月19日から2024年11月26日まで）

該当事項はありません。

■ 組入資産の明細（2024年11月26日現在）

信託終了日における有価証券の組入れはございません。

■ 有価証券の貸付及び借入の状況（2024年11月26日現在）

該当事項はありません。

■ 投資信託財産の構成 (2024年11月26日現在)

項 目	償 還 時	
	評 価 額	比 率
	千円	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	74,733	100.0
投 資 信 託 財 産 総 額	74,733	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨て。

■ 資産、負債、元本及び償還価額の状況

(2024年11月26日現在)

項 目	償 還 時
(A)資 産	74,733,900 円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	74,733,675
未 収 利 息	225
(B)負 債	1,229,095
未 払 解 約 金	1,229,095
(C)純 資 産 総 額 (A - B)	73,504,805
元 本	47,373,907
償 還 差 損 益 金	26,130,898
(D)受 益 権 総 口 数	47,373,907 口
1万口当たり償還価額 (C / D)	15,515 円 88 銭

< 注記事項(当期の運用報告書作成時には監査未了) >

1. 期首元本額 65,685,037 円
 期中追加設定元本額 42,831,541 円
 期中解約元本額 61,142,671 円
2. 期末元本の内訳
 スパークス・韓国株ファンド 47,373,907 円

■ お知らせ

該当事項はありません。

■ 損益の状況

当期 (自2023年12月19日 至2024年11月26日)

項 目	当 期
(A)配 当 等 収 益	598,171 円
受 取 配 当 金	592,056
受 取 利 息	7,300
支 払 利 息	△ 1,185
(B)有 価 証 券 売 買 損 益	△ 757,247
売 買 益	14,920,615
売 買 損	△ 15,677,862
(C)信 託 報 酬 等	△ 796,988
(D)当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 956,064
(E)前 期 繰 越 損 益 金	37,571,621
(F)解 約 差 損 益 金	△ 38,655,030
(G)合 計 (D + E + F)	△ 2,039,473
償 還 差 損 益 金 (G)	26,130,898

(注) 損益の状況の中で(F)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。