



2019年8月6日

ご投資家の皆様へ

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

韓国株式市場の下落について

スパークス・韓国株ファンド（愛称：韓国厳選投資）

1. 当ファンドへの影響

スパークス・韓国株ファンド（愛称：韓国厳選投資）の基準価額は、8月6日時点で前営業日比-5.96%と大幅に下落いたしました。当ファンドの韓国ウォンベースでのパフォーマンスは同-4.01%で、為替の影響が同-1.81%でした（両数値とも当社概算）。

8月5日の韓国株式市場はKOSPI指数で-2.56%（現地通貨ベース）の1,946.98ptと2,000ptを割り込み、年初来安値を更新して取引を終えました。規模別の騰落率では、KOSPI大型株指数が前日比-2.18%であったのに対し、KOSPI小型株指数は同-5.10%となり、コストダック（日本のJASDAQと類似した市場）は同-7.46%と大型株に比べると大きな下落となりました。私共のポートフォリオは、中小型株を中心に投資していたことで、参考指数を下回る結果となりました。

市場下落の主な原因は、米中貿易交渉が長引いていることに加え、日本との関係悪化によって投資家の懸念が高まったことに起因しています。中国の中央銀行である中国人民銀行が米国による関税引き上げへの対抗策として通貨安を容認したと報道されたこと、中国政府が米国農産物の輸入を禁じたこと、米国が中国を為替操作国に認定したこと、日本政府が韓国をホワイトリストから除外することを決定したことで韓国経済の先行きに対し懸念が高まりました。

このような米中の貿易戦争の再燃、日韓関係の緊張の高まりが株式市場に大きな影響を与えました。さらには、世界的な混迷の中で投資家がリスク回避的な立場をとる傾向がみられ、新興国通貨が下落し、韓国ウォンも日本円に対して大きく下落しました。

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



販売用資料

2. スパークスの見方

韓国経済は輸出主導型の産業構造であるため、世界経済の変動に敏感に反応し韓国株式市場は大きく下落しましたが、今回の韓国株式市場の下落は過剰反応であると考えています。外部環境の変化によって株式市場の不透明感が極端に高まったことで、韓国株式市場には投資家の狼狽売りが見られ、更に市場の変動リスクが高まるといった悪循環が引き起こされています。しかしながら、冷静な目でこの現象を見てみると、優れた企業を安い株価で投資することが出来る絶好の機会であると考えています。

日本のホワイトリスト除外の影響を考察しますと、今回の対象製品である半導体とディスプレイを製造するための電子材料に関して日本から韓国への輸出審査の期限が7日から3ヶ月に延長されることが決まりました。輸出禁止でないため深刻な生産混乱は考えていませんが、企業のサプライチェーン（調達構造）は長期化し、ビジネス遂行のリスクは増加します。韓国の半導体メーカーは世界の半導体メモリで約70%のシェアを占めており、世界経済に与える影響は甚大です。また長期的には中国など日本以外の企業から調達できる可能性は高く、規制の影響は薄れる可能性もあります。これらの2点から最終的には韓国の半導体生産が停止するなどの深刻な事態には至らないと考えています。

現状の韓国株式市場では、KOSPI 指数のPBR（純資産倍率）は0.77倍で、2008年10月と2018年10月に見られた歴史的な低レベルに達しました。通貨市場では、韓国ウォンは2019年8月5日に1,200ウォン（1米ドル）を超えてドル高ウォン安が進み、2010年以降のレンジ相場の安値圏に近づいています。KOSPI 構成銘柄の2019年の業績予想は、主に半導体を中心に下方修正が続いていましたが、7月以降は修正幅が緩和されてきており、金融や自動車などの一部の業種では、上方修正が見られ始めています。KOSPI 指数採用銘柄全体の純利益予想は2019年の90兆ウォンに対して、2020年には22%増の110兆ウォンと予想しております。このような企業業績の回復は今後の市場に徐々に反映されると我々は考えています。このような不透明な経済環境では、優良な企業と競争力の劣る企業の差は拡大する可能性が高いことから個別銘柄選択の重要性はますます高まっています。我々は企業の本質的なビジネスの特徴をさらに深く調査し優良企業を発掘するとともに、投資銘柄の企業業績をこれまで以上に慎重に精査・確認し続けます。足元のファンド・パフォーマンスではご心配をおかけしておりますが、このような株価の下落を優良な企業をより安い価格で投資するチャンスと捉えています。

今後ともお引き立ての程宜しく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

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



販売用資料

(ご参考) スパークス・韓国株ファンド (愛称：韓国厳選投資) の基準価額推移

設定日前営業日 (2018年12月20日=10,000) ~2019年7月31日



※ 分配金再投資基準価額は、当該ファンドの信託報酬控除後の価額を用い、分配金を非課税で再投資したものと計算しております。

※ 決算期に収益分配があった場合のファンドのパフォーマンスは、分配金(税金控除前)を再投資することにより算出される収益率です。従って実際の投資家利回りとは異なります。

※ 基準価額は信託報酬控除後です(過去のパフォーマンスは月末値により算出しています)。

※ 当該実績は過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆、保証するものではありません。

※ 参考指数(韓国総合株価指数(円ベース))は当該ファンドのベンチマークではありません。

出所： スパークス・アセット・マネジメント, FactSet Pacific Inc.

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなんら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



販売用資料

投資信託の留意点

以下の記載は、金融商品取引法第 37 条により表示が義務付けられている事項です。お客様が実際にご購入される個々の投資信託に適用される費用やリスクとは内容が異なる場合がありますのでご注意ください。ファンドにかかる費用の項目や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なるため、費用の料率はスパークス・アセット・マネジメント株式会社が運用する投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高料率を表示しております。また、特定の投資信託の取得をご希望の場合には、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をあらかじめ、または同時にお渡しいたしますので、必ずご覧いただき、投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断で行っていただくようお願いいたします。

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式、公社債および不動産投資信託証券などの値動きのある証券等（外貨建て資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではなく、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等を要因として、基準価額の下落により損失が生じ、投資元本を割り込むことがあります。

特化型のファンドは、分散投資を行う一般的な投資信託とは異なり、銘柄を絞り込んだ運用を行うため、市場動向にかかわらず基準価額の変動は非常に大きくなる可能性があります。

ロング・ショート戦略のファンドは売建て（ショート・ポジション）取引を行いますので、売建てた株式が値上がりした場合、基準価額が下落する要因となります。また、ロング・ポジションおよびショート・ポジションの双方が誤っていた場合、双方に損失が発生するために、通常の株式投資信託における損失よりも大きくなる可能性があります。

上記は投資信託に係るリスクの一部を記載したものであり、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。



販売用資料

投資信託に係る費用について

当社における公募投資信託に係る費用（料率）の上限は以下のとおりです。

●直接ご負担いただく費用

購入時手数料	上限 3.78%（税込）
換金手数料	なし
信託財産留保額	上限 0.5%

●投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬	上限 2.052%（税込）
実績報酬（※）	投資信託により、実績報酬がかかる場合があります。

※実績報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料 監査費用、目論見書や運用報告書等の作成費用など諸費用等ならびに組入有価証券（ファンドを含む）の売買の際に発生する売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、外貨建て資産の保管費用等を信託財産でご負担いただきます。組入有価証券がファンドの場合には、上記の他に受託会社報酬、保管会社報酬などの費用がかかる場合があります。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことができません。

※ 手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※ 投資信託により異なりますので、詳しくは販売会社にお問い合わせ下さい。

<委託会社>

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 346 号

加入協会 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、日本証券業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

■ 本件に関するお問合せ先

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

マーケティング本部 リテールBDマーケティング部

電話番号：03-6711-9170

受付時間：9:00～17:00（12/31～1/3・土日祝日・振替休日を除く）

以上

本資料は、スパークス・アセット・マネジメントが情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。スパークス・アセット・マネジメントとその関連会社は、本資料に含まれた数値、情報、意見、その他の記述の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、当該数値、情報、意見、その他の記述を使用した、またはこれらに依拠したことに基づく損害、損失または結果についてもなら補償するものではありません。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。