



# ベトナムレポート⑨

お客様向け資料  
2020年3月

## 「東京海上・ベトナム株式ファンド（年4回決算型） / （年1回決算型）」 追加型投信/海外/株式 設定・運用:東京海上アセットマネジメント株式会社

ベトナム株式市場の足元の動向と、「東京海上・ベトナム株式ファンド（年4回決算型） / （年1回決算型）」（以下、当ファンド）の運用状況についてご説明します。

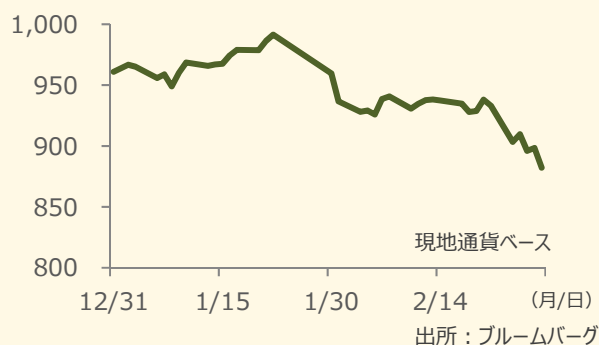
### ベトナム株式市場の動向と見通し

#### ➤ 株式市場の動向

##### ～リスク回避の流れを受けて調整～

- 足もとグローバル金融市場が新型コロナ・ウイルスの感染拡大を受けて調整するなか、ベトナム株式市場（ベトナムVN指数）についても2020年2月には5.8%の下落となり、年初来では8.2%の下落となりました（現地通貨ベース）。
- 2020年2月のベトナム株式市場は、ITセクターが唯一プラスリターンであった一方、公益セクターや生活必需品セクター、証券セクターが大きく下落しました。

ベトナム株式の推移（ベトナムVN指数）  
（2019年12月31日～2020年2月28日、日次）



#### ➤ ベトナム経済の動向と見通し

##### ～新型コロナ・ウイルスの拡大は阻止。ベトナム経済は年後半から回復の見込み～

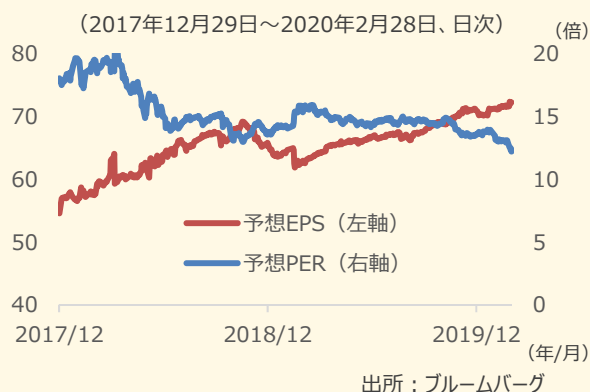
- ベトナム政府は、これまで新型コロナ・ウイルス感染の拡大を阻止することに成功していると考えています。ここ数週間、新たな患者は出ておらず、これまでに16人の感染患者全員が快復しています（2020年2月末時点）。国民の不安は後退し、日常生活を取り戻しつつあるなか、国内需要は回復しているものとみています。
- 生産活動においては、2月に閉鎖していた企業は操業を再開しており、供給の混乱は徐々に解消される見通しです。
- 経済全体に対しては、短期的な影響にとどまり、2020年の7-9月期に回復し、10-12月期には通常の経済成長ペースを取り戻すとの予想がメインシナリオです。
- また、今後は政策面のサポートも期待されます。ベトナム計画投資省は新型コロナ・ウイルスの発生後、影響を受けた企業を支援し経済成長を促進するため、貸出金利の引き下げや減税などの景気刺激策を検討しています。

#### ➤ 株式市場の見通し

##### ～中国以外での新型コロナ・ウイルス感染状況がピークを過ぎた時が転換点になると予想～

- ベトナム株式市場は調整したものの、現状の予想PERは12倍台（ベトナムVN指数ベース）と、米中貿易摩擦の拡大懸念により調整した2018年末頃と同程度の水準です。既にある程度グローバル経済の減速などを織り込んだ水準であるとみており、更に下振れする可能性は限定的と考えております。
- 新型コロナ・ウイルス感染が拡大している諸国についても、いまだ少し時間は要するものの中国やベトナム同様にコントロールできるとみています。今後、そうした状況が明確になっていく過程で、ベトナム株式市場の変動性は低下していき、中国以外もウイルス感染状況がピークを過ぎた時が、株式市場の転換点になると考えております。

ベトナム株式（ベトナムVN指数）の  
予想EPS、予想PER推移



● 上記は、信頼できると考える情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料は作成日時点における当社およびK I Mの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。● 上記は、過去の実績および将来の予測であり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

## 当ファンドの運用状況と今後の運用戦略

当ファンドでは、ベトナム企業の株式等の運用を「Korea Investment Management Co.,Ltd.(KIM)」に委託しています。  
下記記載の個別銘柄は、2020年1月末時点で当ファンドが保有する銘柄の一部に関するKIMの見解になります。

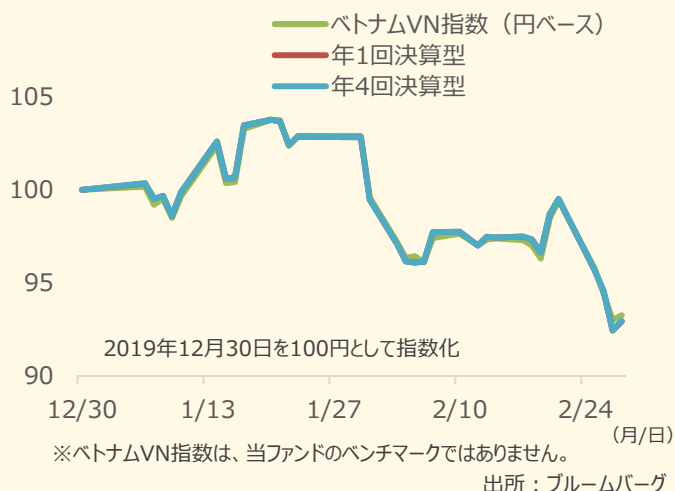
### ➤ 足元の当ファンドの運用状況

#### ～2020年2月は月次で大きく下落するも銘柄選択は奏功～

- 当ファンドは2020年2月月次では、6.6%の下落となりました。また、同期間のベトナム株式市場（ベトナムVN指数円ベース）は2月単月では6.4%下落し、当ファンドは銘柄選択は奏功したものの、費用控除後でわずかながら株式市場を下回りました。
- 2月に主にパフォーマンスに寄与したのは消費関連銘柄です。  
株価が株式市場より大きく下落したベトナム乳業や大手ビール会社の保有を抑えていたことが株式市場対比でプラスに寄与しました。  
また、株価が株式市場ほど下落しなかったマッサングループを厚めに保有していたこともプラスに寄与しました。

当ファンドの基準価額（税引前分配金再投資）、  
ベトナム株式（ベトナムVN指数）の推移

（2019年12月30日～2020年2月28日、日次、円ベース）



### ➤ 今後の運用戦略

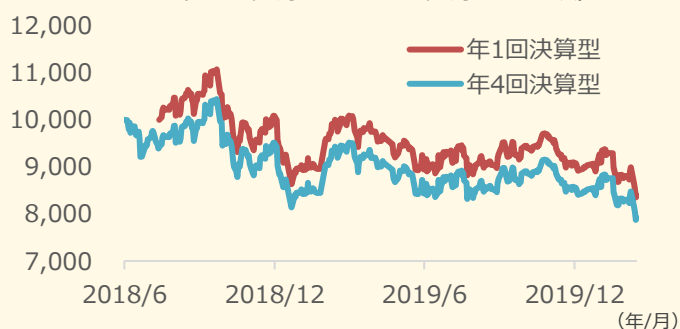
#### ～銀行セクターに引き続き注目～

- 当ファンドは業績堅調な銀行セクターに引き続き注目しています。また、金融ETFが3月中旬にホーチミン証券取引所に上場予定であり、同セクターの銘柄が市場参加者の注目を集めると考えています。  
当ファンドでは新たな銀行銘柄を加えるなど、同セクターを厚めに保有しています。
- 一方、航空会社の保有は株式市場対比で抑えています。
- 主要銘柄では、自動車事業が軌道に乗り切れていないベングループについては、株式市場対比では低い保有にとどめています。  
また、新型コロナ・ウイルスの影響で需要低下が懸念されることから鉄鋼価格はやや軟調に推移しているものの、鉄鋼メーカーのホアファットグループについてはポジティブにみています。コストや規模において優位性がある同社の新たな工場が、今後5年程度にわたって売上増加ドライバーになると考えています。

<ご参考>

当ファンドの設定来の基準価額（税引前分配金再投資）の推移

（2018年6月15日～2020年2月28日、日次）



※個別銘柄への投資を推奨するものではありません。また、今後の組み入れを保証するものではありません。

●上記は、信頼できると考える情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料は作成日時点における当社およびKIMの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。●上記は、過去の実績および将来の予測であり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

## 「東京海上・ベトナム株式ファンド（年4回決算型） / （年1回決算型）」

### ➤ ファンドの特色

#### 1. 主としてベトナムの企業の株式等の中から、成長性が高いと判断する企業の株式等に投資します。

- 投資銘柄の選定にあたっては、定量分析や企業分析に基づいて、企業の成長性、ビジネスモデルおよび株価のバリュエーション等を勘案して行います。
- 未上場公開会社市場に登録された株式に投資する場合があります。  
※DR（預託証券）に投資する場合があります。  
DRとは、ある国の企業が自国以外の国で株式を流通させる場合に、株式そのものは銀行等に預託して、その代替として発行し、上場された証券です。株式と同様に、金融商品取引所等で取引されます。

#### 2. ベトナムの企業の株式等の運用は、「Korea Investment Management Co.,Ltd.」(KIM)が行います。

#### 3. 外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。

#### 4. 「年4回決算型」、「年1回決算型」の2ファンドからお選びいただけます。

資金動向および市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

### ➤ ファンドの主なリスク

※詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- ・投資する有価証券等の値動きにより基準価額は変動します。したがって、投資元本は保証されているものではなく、投資元本を割り込むことがあります。
- ・運用による損益は、全て投資者に帰属します。
- ・投資信託は預貯金や保険と異なります。
- ・ファンドへの投資には主に以下のリスクが想定されます。

|          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 価格変動リスク  | 株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績・財務状況、市場の需給等を反映して変動します。株価は、短期的または長期的に大きく下落することがあります（発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。）。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となります。                                                                                                                                                    |
| 為替変動リスク  | 外貨建資産の円換算価値は、資産自体の価格変動の他、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。為替レートは、各国・地域の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向にすすんだ場合には、基準価額が下落する要因となります。                                                                                                                                       |
| カントリーリスク | 投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想以上に下落したり、投資方針に沿った運用が困難となることがあります。また、投資対象国・地域には新興国が含まれています。新興国を取巻く社会的・経済的環境は不透明な場合もあり、金融危機、デフォルト（債務不履行）、重大な政策変更や様々な規制の新たな導入等による投資環境の変化が、先進国への投資に比べてより大きなリスク要因となることがあります。さらに、新興国においては市場規模が小さく流動性が低い場合があり、そのため組入資産の価格変動が大きくなる場合があります。 |
| 流動性リスク   | 受益者から解約申込があった場合、組入資産を売却することで解約資金の手当てを行うことがあります。その際、組入資産の市場における流動性が低いときには直前の市場価格よりも大幅に安い価格で売却せざるを得ないことがあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。                                                                                                                                                                         |

※投資リスクは、上記に限定されるものではありません。

### ➤ ファンドの費用

※詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

#### ■購入時に直接ご負担いただく費用

※作成日時点のものであり、変更になることがありますのでご注意ください。

|        |                                                                                                                                                                                                                   |
|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 購入時手数料 | ご購入代金*に応じて、以下の手数料率を乗じて得た額<br>購入代金*：[1億円未満] <u>3.3%（税抜3.0%）</u> 、[1億円以上5億円未満] <u>1.65%（税抜1.5%）</u> 、<br>[5億円以上] <u>0.55%（税抜0.5%）</u><br>* 購入代金＝購入口数×基準価額＋購入時手数料（税込）<br>※「自動けいぞく投資コース」において、収益分配金を再投資する場合は、無手数料とします。 |
|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

#### ■換金時に直接ご負担いただく費用

|         |                                |
|---------|--------------------------------|
| 換金手数料   | ありません                          |
| 信託財産留保額 | 換金申込受付日の翌営業日の基準価額の <u>0.5%</u> |

#### ■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

|              |                                                                                                                                                                                                                                           |
|--------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 運用管理費用（信託報酬） | ファンドの純資産総額に対し、 <u>年1.76%（税抜1.6%）</u> の率を乗じて得た額                                                                                                                                                                                            |
| その他の費用・手数料   | 以下の費用・手数料等がファンドから支払われます。<br>・監査法人に支払うファンドの監査にかかる費用<br>ファンドの純資産総額に年率0.011%（税込）をかけた額（上限年99万円）を日々計上します。<br>・組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料<br>・資産を外国で保管する場合にかかる費用<br>・信託事務等にかかる諸費用<br>※監査にかかる費用を除く上記の費用・手数料等は、取引等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。 |

※当ファンドの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、あらかじめ表示することができません。



## 「東京海上・ベトナム株式ファンド（年4回決算型） / （年1回決算型）」

### ➤ お申込みメモ

※詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。  
※作成日時点のものであり、変更になることがありますのでご注意ください。

|                |                                                                                                                                                                                                                                |
|----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 購入単位           | 一般コース（分配金を受取るコース）：1万口以上1口単位または1万円以上1円単位<br>自動けいぞく投資コース（分配金が再投資されるコース）：1万口以上1口単位または1万円以上1円単位<br>（詳しくは野村證券窓口にお問い合わせください。）                                                                                                        |
| 購入価額           | 購入申込受付日の翌営業日の基準価額                                                                                                                                                                                                              |
| 購入代金           | 原則、購入申込受付日から起算して、7営業日までに、お申込みの販売会社にお支払いください。                                                                                                                                                                                   |
| 換金単位           | 1口単位または1円単位                                                                                                                                                                                                                    |
| 換金価額           | 換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額                                                                                                                                                                                             |
| 換金代金           | 原則として、換金申込受付日から起算して、7営業日目からお支払いします。                                                                                                                                                                                            |
| 換金制限           | 1日1件10億円を超える換金のお申込みの受付は行いません。また、別途換金制限を設ける場合があります。                                                                                                                                                                             |
| 購入・換金<br>申込不可日 | 以下に該当する日には、購入・換金のお申込みができません。<br>・ホーチン証券取引所の休業日<br>・ハノイ証券取引所の休業日                                                                                                                                                                |
| 信託期間           | <b>年4回決算型</b><br>2028年5月22日まで（2018年6月15日設定）<br><b>年1回決算型</b><br>2028年5月22日まで（2018年7月27日設定）                                                                                                                                     |
| 決算日            | <b>年4回決算型</b><br>2月、5月、8月および11月の各22日（当日が休業日の場合は翌営業日）<br><b>年1回決算型</b><br>11月22日（当日が休業日の場合には翌営業日）                                                                                                                               |
| 収益分配           | <b>年4回決算型</b><br>年4回の決算時に収益分配方針に基づき、収益分配を行います。<br><b>年1回決算型</b><br>年1回の決算時に収益分配方針に基づき、収益分配を行います。<br>※分配対象額が少額の場合等には、分配を行わないことがあります。<br>※販売会社との契約によっては再投資が可能です。                                                                 |
| 課税関係           | 収益分配時の普通分配金、換金時および償還時の差益に対して課税されます。課税上は株式投資信託として取扱われます。公募株式投資信託は、税法上、少額投資非課税制度「NISA」および未成年者少額投資非課税制度「ジュニアNISA」の適用対象です。配当控除および益金不算入制度の適用はありません。詳しくは野村證券窓口にお問い合わせください。<br>※上記は、2019年12月末現在のものであり、税法が改正された場合等には、内容等が変更される場合があります。 |

### ➤ ファンドの関係法人

■ **委託会社** 東京海上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361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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

■ **受託会社** 野村信託銀行株式会社

■ **販売会社** 野村證券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

#### [収益分配金に関する留意事項]

投資信託の分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。なお、分配金の有無や金額は確定したものではありません。分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。受益者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全額が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりの方が小さかった場合も同様です。

#### [当資料で使用了指数について]

・ベトナムVN指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はホーチン証券取引所に帰属します。

#### [一般的な留意事項]

●当資料は、東京海上アセットマネジメントが作成したお客様向け資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。  
お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。●当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表などの内容は、将来の運用成果や市場環境の変動などを示唆・保証するものではありません。●投資信託は、値動きのある証券など（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）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ありません。●投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。●投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。●投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。