

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



※当資料は作成日時点における当社および運用を委託しているKIM Vietnam Fund Management (KIMベトナム)の見解を含みます。

足元のベトナム株式市場の動向とファンドの運用状況について

※当資料においてベトナムVN指数を「ベトナム株式市場」または「ベトナム株式」ということがあります。

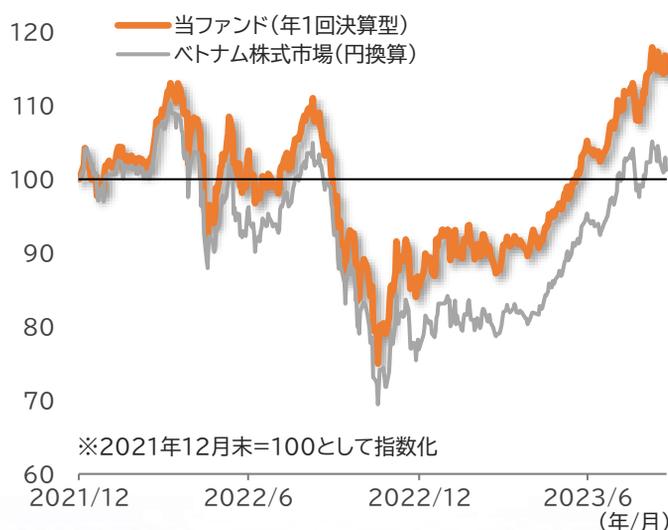
2023年5月以降、ベトナム株式市場の市場環境は顕著に改善

- 2022年のベトナム株式市場は、海外株式の下落に加え、不動産部門の資金調達環境の悪化や中央銀行による利上げにより投資家心理が悪化したことなどから31.2%下落しました(税引き前配当込み、現地通貨ベース)。しかし、2023年以降は市場環境が改善しつつあります。
- 2023年1月から4月までは方向感のない展開が続いたものの、5月以降は世界的な株式市場の上昇に加え、ベトナム株式市場の予想株価収益率(PER)が過去平均を下回るなど、株価の割安感が意識される中、中央銀行による4カ月連続となる利下げ(3月～6月)や、日本の消費税に相当する付加価値税率の引き下げ(一部の品目を除く、2023年末までの時限措置)などの景気支援策が打ち出されたことを受けて投資家心理が改善し、8月中旬にかけて堅調に推移しました。8月18日には一時急落したものの(詳細は次ページをご覧ください)、その後は値を戻し、9月6日にベトナム株式市場は年初来高値を更新しました。
- こうした中、当ファンド(年1回決算型)の基準価額も上昇し、2023年の年初来騰落率は9月22日時点でベトナム株式市場(円換算ベース)を上回るパフォーマンスとなっています。

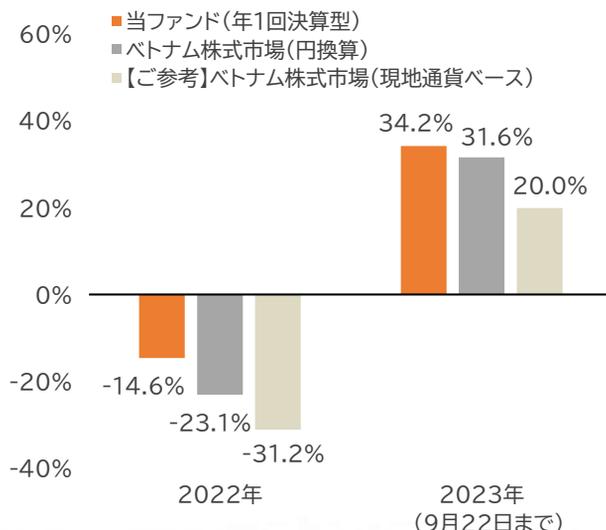
◀ 2022年以降の当ファンド(年1回決算型)およびベトナム株式市場のパフォーマンス ▶

対象期間:2021年12月末～2023年9月22日、日次

< 当ファンドとベトナム株式市場の推移 >



< 年間騰落率 >



※ベトナム株式市場:ベトナムVN指数(税引き前配当込み)。円換算指数は前日指数値に当日TTM(対顧客電信相場仲値)を乗じて算出。
 ※年1回決算型のパフォーマンスは基準価額ベース(信託報酬控除後、設定来の分配実績がないため、税引前分配金再投資基準価額は表示していません)。
 ※ベトナムVN指数は、当ファンドのベンチマークではありません。

出所:ブルームバーグ

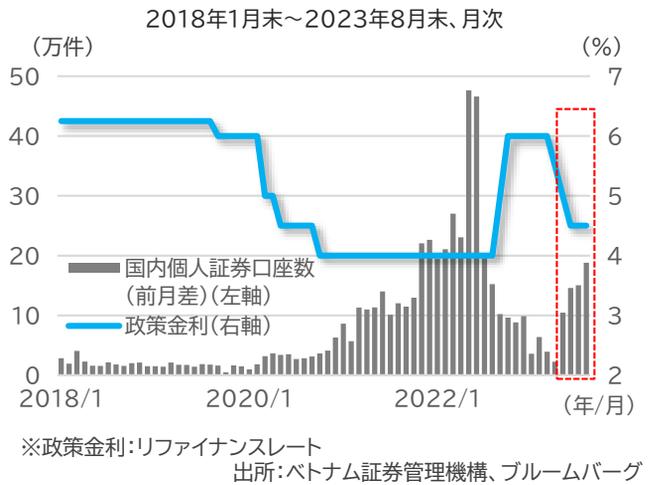
●上記は、信頼できると考える情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料は作成日時点における当社およびKIMベトナムの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。●上記は、過去の実績および将来の見通しであり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

ベトナム株式市場の見通し

▶ 企業業績の改善と個人投資家の投資態度の変化に注目

- 2023年4-6月期の企業決算では事前予想を下回る結果を発表した企業もあり、企業業績に対する懸念がくすぶっていますが、中央銀行による利下げや政府による付加価値税の減税（一部の品目を除く、2023年末までの時限措置）、積極的な公共投資などを背景に、ベトナムの景気は持ち直しつつあり、今後、企業業績は改善に向かう可能性が高いと見ています。
- また、利下げを受け、銀行が預金金利を引き下げのなか、国内個人投資家の証券口座数が増加しています。個人投資家はベトナム株式市場の売買金額の約8割を占めており、預金から株式への資金シフトが期待されます。

《ベトナムの政策金利と個人の証券口座増減数》



▶ 8月の急落は2022年11月から続く市場の上昇トレンドを変えるものではないと考える

- 8月18日、VN指数は前日比で4.5%下落し、日次の下落率では年間で最大となりました。VN指数が心理的な節目とされている1,200ポイント付近で推移するなか、中国の大手不動産企業が米国で破産申請を行ったことなどをきっかけに、個人投資家を中心に利益確定の動きが進んだことが大幅な下落につながったと見ています。
- 2021年1月にも似た局面があり、VN指数は新型コロナウイルスの感染者数の再増加などを受け、利益確定の動きに押されて下落し、同年3月にかけて1,200ポイント周辺で上値の重い展開となりました。しかし、その後は企業業績が改善に向かうとの期待感を背景に同年末にかけてVN指数は上昇しました。
- 今後、企業業績の改善期待が高まると想定されるなか、KIMベトナムでは、8月18日の下落が2022年11月から続くベトナム株式市場の上昇トレンドを変えるものではないと考えています。

《VN指数の推移(2020年～2021年と2022年～2023年の推移の比較)》



※VN指数はベトナムドン建て、配当を考慮しないプライスリターンベースのデータを使用しています。

出所：ブルームバーグ

●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ベトナム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見通しであり、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。

ベトナム株式市場の見通し(続き)

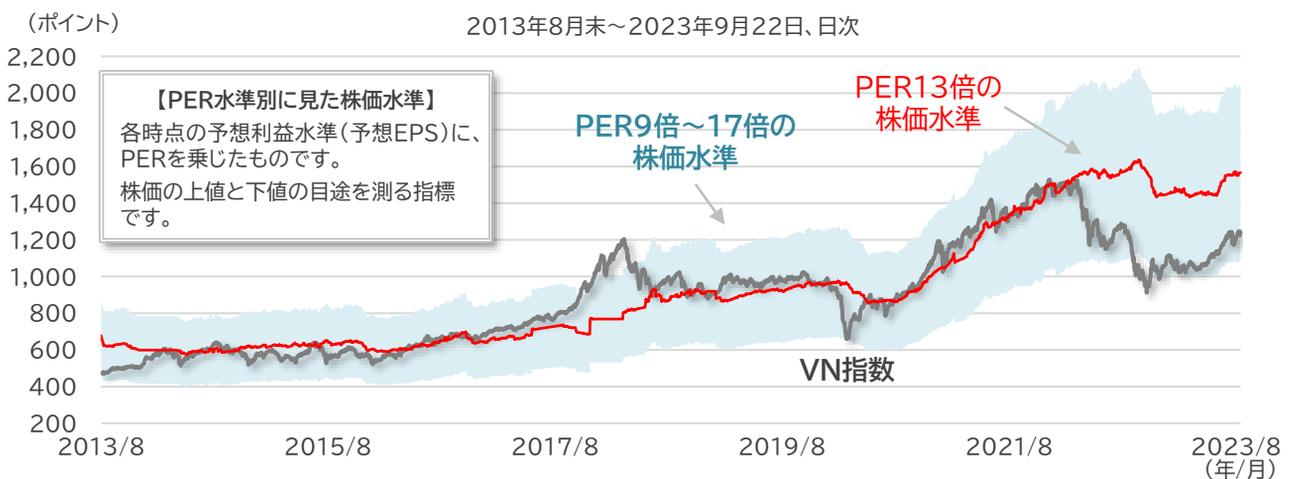
▶ 企業業績の回復と割安感の修正に伴う株価の上昇に期待

- 国外では、世界的な景気減速懸念や米国における根強いインフレ圧力が不透明感として残るものの、米国で利上げサイクルが終盤に近付いていると見られることは、ベトナム株式市場にとってプラス材料であると考えます。
- 2023年9月22日時点のベトナム株式市場の予想PER(株価収益率)は9.7倍と、過去約10年間の平均(12.8倍)を約24%下回っており、割安な水準にあると考えます。今後経済環境の改善とともに企業業績の回復への期待が一層高まり、リスク資産に対する投資家の姿勢が好転すれば、予想EPS(一株当たり利益)の増加と予想PERの上昇によって株価の更なる上昇が期待できると考えます。
- 今後企業の利益予想が悪化しないことを前提として、PERが13倍まで上昇した場合、ベトナム株式市場は過去最高値水準まで回復することが想定されます。

《 ベトナム株式市場の予想PERの推移 》



《 ベトナム株式市場のPER水準別に見た株価水準 》



※VN指数はベトナムドン建て、配当を考慮しないプライスリターンベースのデータを使用しています。
※PER13倍、9倍～17倍の株価水準は、各時点における12カ月先予想EPS(ブルームバーグ集計値)に各PERを乗じて算出しています。
なお、予想EPSが取得できない日は、前営業日と同値として算出しています。
※株価水準の下限(PER9倍)および上限(PER17倍)に適用したPERは、上図の期間(2013年8月末～2023年9月22日)における「予想PERの平均値(12.8倍)±2×予想PERの標準偏差」を算出した値(小数点以下は四捨五入)です。

出所:ブルームバーグ

●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、当資料は作成日時における当社およびKIMベトナム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見通しであり、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。

ファンドの運用状況

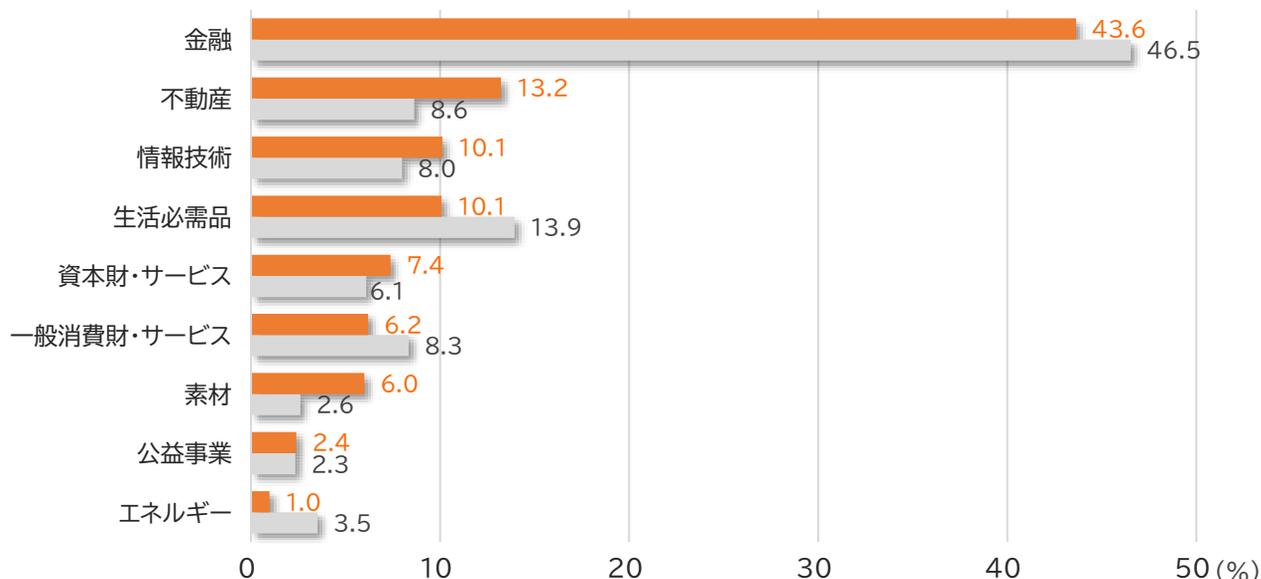
▶ 金利低下や景気回復によって恩恵を受けると期待されるセクターに着目

- 当ファンドでは、金利低下による恩恵を受けると期待される証券会社や不動産の投資比率を引き上げたほか、ベトナムの景気回復が進むとの見方から、業績の回復余地が相対的に大きいと考える素材セクターの投資比率を引き上げました。

◀ 当ファンドの業種別構成比率 ▶

2022年12月末と2023年8月末との比較

■ 2023年8月末 ■ 2022年12月末



※上記は、「東京海上・ベトナム株式マザーファンド」における組入有価証券評価額の総額に対する割合です。

※四捨五入の関係上、図中の数値の合計は100%になりません。

※業種は、GICS(世界産業分類基準)セクター分類です。

金融	<p>株価が上昇し、割安感が薄れた一部の銀行銘柄を売却したため、金融セクターの比率は2022年12月末と比較して低下しましたが、当ファンドにおいて高めの投資比率を維持しています。</p> <p>【銀行】 金利低下による借入需要の増加などのプラス効果が、金利低下による利ざや縮小などのマイナス効果を上回ると期待されることから、金利低下による業績への影響は銀行セクターにとってプラスであると考えています。</p> <p>【証券】 金利の低下は投資家のリスク選好度を高め、銀行預金から株式市場への資金移動を促す要因になると見ており、証券会社の業績改善を見込み、投資比率を引き上げました。</p>
不動産	<p>足元では金利低下による不動産市況の改善を見込み、年後半からの業績の改善が見込まれる銘柄の投資比率を引き上げ、セクター全体の投資比率は約13%となっています。</p> <p>現在、政府は不動産プロジェクトの法的な障壁に対処するための措置を講じており、今後手続きが改善されると見えています。不動産取引の円滑さが増すことで、市況の改善が期待できると見えています。</p>
消費 関連	<p>今後の景気回復期待を踏まえ、業績の安定度が高く、景気感応度が低い生活必需品セクターのパフォーマンスが相対的に劣後する可能性を考慮し、投資比率を引き下げました。</p> <p>一方、株価動向を見つつ、生活必需品と比べて需要の力強い回復が期待される一般消費財・サービスセクターへの投資を検討しています。</p>
素材	<p>2022年にパフォーマンスが不調であった素材セクターは、今後景気が回復に向かうことにより業績が改善し、株価の回復が期待できると考えています。</p> <p>個別銘柄では、鉄鋼や肥料を製造する企業への投資比率を引き上げました。</p>

●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ベトナム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見通しであり、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。

(コラム) ビンファスト上場 グローバル展開を加速

- ベトナムの大手コングロマリット(複合企業)、ビンググループ(VinGroup)の子会社である自動車メーカーのビンファスト社(VinFast)が、2023年8月15日、特別買収目的会社(SPAC)との合併を通じて米国ナスダック証券取引所に上場しました。上場初日の時価総額は、米自動車大手であるフォード・モーターやゼネラルモーターズを上回りました。
- 同社は2017年に設立され、ゼネラルモーターズがベトナムに持つ生産工場やディーラー網を買収し、国内でビジネスを拡大してきました。2022年以降は米国での電気自動車販売を拡大させていくため、海外展開を積極化させており、2023年7月にはノースカロライナ州でバッテリーと自動車の工場建設に着手しています。
- また、欧州では2022年にドイツ、フランス、オランダに拠点を設置し、販売拠点拡大を目指すことを発表したほか、2023年1月には次世代車の開発のため、オランダの半導体大手NXPセミコンダクターズとの提携を発表しました。
- 米国での上場に先立つ2023年4月、親会社のビンググループは、ビンファスト社の事業拡大を支援するため、開発資金として今後最大25億米ドルの資金提供を行うと発表しました。内訳は、拠出金(5億米ドル)および貸付枠(最大10億米ドル)に加え、創業者であるブオン会長による個人資産の寄付(10億米ドル)となっています。
- ブオン会長は世界的なベトナムブランドの確立を謳っており、ビンファスト社の成長に対する強い意気込みが感じられます。



※写真はイメージです。

※ビンググループは2023年8月末時点における当ファンドの保有銘柄です。

※ビンファストは同時点において当ファンドの保有銘柄ではありません。

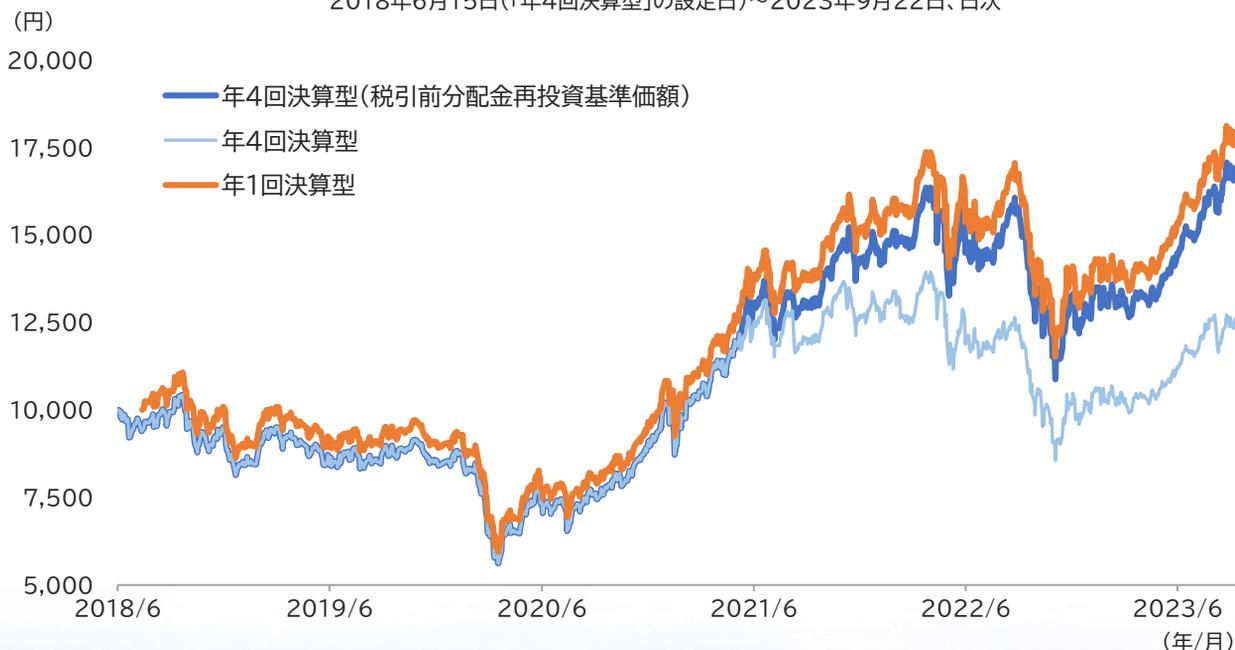
※上記は個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

出所:会社公表資料、各種報道より東京海上アセットマネジメント作成

(ご参考)当ファンドの設定来の運用実績

◀ 当ファンドの基準価額の推移 ▶

2018年6月15日(「年4回決算型」の設定日)～2023年9月22日、日次



※基準価額、税引前分配金再投資基準価額は信託報酬控除後、1万口当たりで表示しています。

※年1回決算型は分配実績が無いため、税引前分配金再投資基準価額は表示していません。

※設定日は「年4回決算型」が2018年6月15日、「年1回決算型」が2018年7月27日です。

●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ベトナム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見通しであり、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、「KIM Vietnam Fund Management Co.,Ltd.」(KIM Vietnam)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可能性があります。
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 購入代金*：[1億円未満] 3.3% (税抜3.0%) 、[1億円以上5億円未満] 1.65% (税抜1.5%) 、 [5億円以上] 0.55% (税抜0.5%) * 購入代金 = 購入口数 × 基準価額 + 購入時手数料 (税込) ※「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 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

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に対し、 年1.76% (税抜1.6%) 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。 ・監査法人に支払うファンドの監査にかかる費用 ・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。 ・組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料 ・資産を外国で保管する場合にかかる費用 ・信託事務等にかかる諸費用 ※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 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 （詳しくは野村証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	原則として、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 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。 ・ホーチン証券取引所の休業日 ・ハノイ証券取引所の休業日
信託期間	年4回決算型 2044年11月22日まで（2018年6月15日設定） 年1回決算型 2044年11月22日まで（2018年7月27日設定）
決算日	年4回決算型 2月、5月、8月および11月の各22日（休業日の場合は翌営業日） 年1回決算型 11月22日（休業日の場合は翌営業日）
収益分配	年4回決算型 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。 年1回決算型 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。 ※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。 ※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」の適用対象であり、2024年1月1日以降は一定の条件を満たした場合に「NISA」の適用対象となります。 ファンドは、2024年1月1日以降の「NISA」の「成長投資枠（特定非課税管理勘定）」の対象となる予定ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。

➤ 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** 野村証券株式会社 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率が小さかった場合も同様です。

[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。●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。