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 （課税上は株式投資信託として取扱われます。）	
信託期間	2018年７月27日から2028年５月22日	
運用方針	信託財産の中長期的な成長をめざして運用を行います。	
主要投資対象	東京海上・ベトナム株式ファンド（年１回決算型）	「東京海上・ベトナム株式マザーファンド」を主要投資対象とします。
	東京海上・ベトナム株式マザーファンド	主として取引所に上場（上場予定を含みます。）されているベトナムの企業の株式（これに準ずるものを含みます。）および未上場公開会社市場に登録（これに準ずるものを含みます。）されているベトナムの企業の株式等に投資します。
投資制限	東京海上・ベトナム株式ファンド（年１回決算型）	・株式への実質投資割合には制限を設けません。 ・外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	東京海上・ベトナム株式マザーファンド	・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。
分配方針	毎決算時に、原則として経費控除後の、繰越分を含めた配当等収益および売買益（評価益を含みます。）等から、基準価額の水準、市況動向等を勘案して分配を行う方針です。ただし、分配対象額が少額の場合等には、収益分配を行わないことがあります。 収益の分配に充当せず、信託財産内に留保した利益については、運用の基本方針に基づいて運用を行います。	

東京海上・ベトナム株式ファンド（年１回決算型）

第３期　運用報告書（全体版）

（決算日　2020年11月24日）

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。
さて、「東京海上・ベトナム株式ファンド（年１回決算型）」は、このたび、第３期の決算を行いましたので、期中の運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

東京海上アセットマネジメント
東京都千代田区丸の内１－８－２　鉄鋼ビルディング

お問い合わせ窓口
東京海上アセットマネジメント　サービスデスク　0120-712-016
受付時間：営業日の９時～17時
https://www.tokiomarineam.co.jp/

原則、各表の数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で表記していますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。
また、－印は組み入れまたは売買がないことなどを示しています。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額			参考指数		株式組入比率	純資産総額
	（分配落）	税込み分配金	期中騰落率		期中騰落率		
（設定日）	円	円	%		%	%	百万円
2018年７月27日	10,000	－	－	4.45	－	－	1
１期(2018年11月22日)	9,576	0	△4.2	4.43	△0.5	92.5	30,034
２期(2019年11月22日)	9,393	0	△1.9	4.64	4.9	93.0	41,002
３期(2020年11月24日)	9,055	0	△3.6	4.47	△3.6	97.5	30,267

（注）当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しています。
（注）設定日の基準価額は、設定時の価額です。
（注）設定日の純資産総額は、設定元本を表示しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		参考指数		株式組入比率
		騰落率		騰落率	
（期　首）	円	%		%	%
2019年11月22日	9,393	－	4.64	－	93.0
11月末	9,168	△ 2.4	4.56	△ 1.8	91.8
12月末	9,033	△ 3.8	4.53	△ 2.5	89.0
2020年１月末	8,984	△ 4.4	4.51	△ 2.9	88.2
２月末	8,393	△10.6	4.22	△ 9.1	96.0
３月末	5,946	△36.7	3.05	△34.4	95.0
４月末	6,900	△26.5	3.54	△23.8	89.7
５月末	7,762	△17.4	3.96	△14.7	90.5
６月末	7,449	△20.7	3.82	△17.8	92.3
７月末	7,100	△24.4	3.61	△22.4	92.6
８月末	7,805	△16.9	3.96	△14.8	93.5
９月末	8,175	△13.0	4.16	△10.4	93.2
10月末	8,293	△11.7	4.14	△10.9	95.2
（期　末）					
2020年11月24日	9,055	△ 3.6	4.47	△ 3.6	97.5

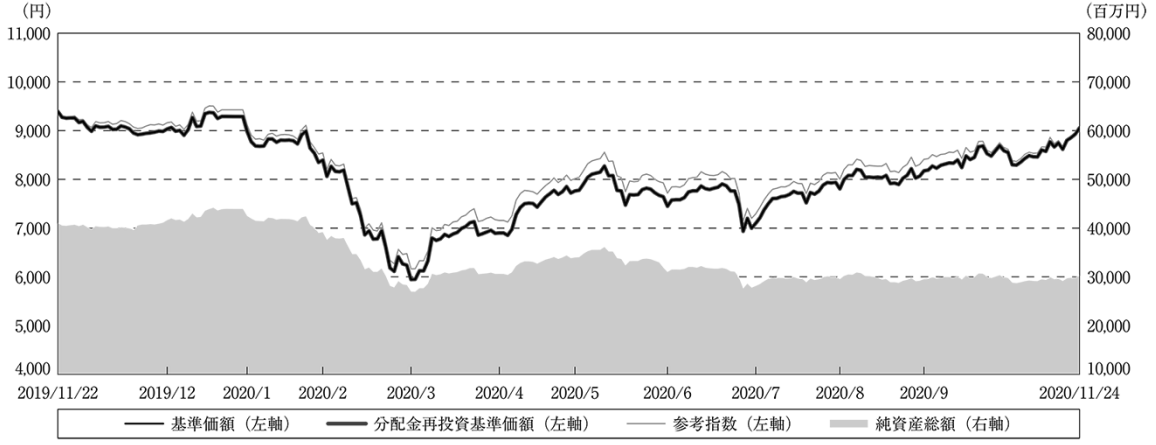
（注）騰落率は期首比です。
（注）当ファンドは親投資信託を組み入れますので、「株式組入比率」は実質比率を記載しています。

参考指数は、ベトナムVN指数（円換算ベース）です。参考指数は、基準価額への反映を考慮して、基準日前日のベトナムVN指数（ベトナム・ドンベース）の値を基準日の対顧客電信売買相場の仲値（TTM）で委託会社が円換算したものです。設定日のベトナムVN指数（円換算ベース）は、設定日（2018年７月27日）の前営業日の値を表示しています。
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ミン証券取引所に帰属します。

○運用経過

（2019年11月23日～2020年11月24日）

■期中の基準価額等の推移



期　首：9,393円
期　末：9,055円（既払分配金（税込み）：0円）
騰落率：△ 3.6%（分配金再投資ベース）

（注）分配金再投資基準価額は、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。
（注）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。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
（注）分配金再投資基準価額および参考指数は、期首（2019年11月22日）の値が基準価額と同一となるように指数化しています。
（注）参考指数は、ベトナムVN指数（円換算ベース）です。

◇基準価額の主な変動要因

プラス要因

・米中間の通商交渉進展への期待が高まったこと
・新型コロナウイルスの世界的な感染拡大による景気への悪影響を抑制する措置として、各国が大規模な財政出動や金融緩和に動いたこと
・ベトナムの政府および中央銀行がインフラ投資や主要政策金利の引き下げなどを実施したこと
・2020年7－9月期の企業決算で底堅い業績が発表されたこと

マイナス要因

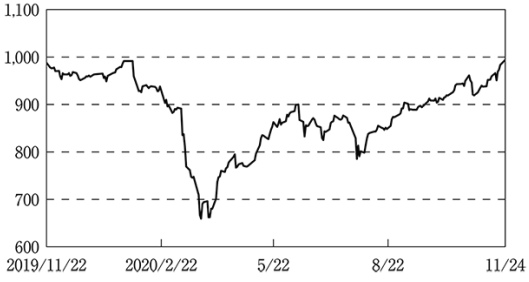
・新型コロナウイルスの世界的な感染拡大により実体経済や企業業績が悪化するとの懸念が高まり、ベトナム株式市場が大幅に下落したこと
・為替市場で円高ベトナム・ドン安が進行したこと

■投資環境

【ベトナム株式市場】

当期のベトナム株式市場は小幅に上昇しました。期初は、米中通商交渉において両国が「部分合意」に達するとの期待が高まったことなどを背景に、ベトナム株式市場は緩やかな上昇基調で推移しましたが、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大により実体経済や企業業績が悪化するとの懸念が高まり、株式市場は大幅な下落に転じました。その後、各国が財政出動や金融緩和に動いたこと、ベトナム政府の各種措置による感染ペースの鈍化とともに経済活動が段階的に再開されたことなどを背景に投資家心理が改善し、ベトナム株式市場は上昇基調で推移しました。期後半はベトナム企業の2020年７－９月期決算において、政府によるインフラ投資などの恩恵を受けた企業を中心に業績の大幅な改善が発表され、景気回復への期待が高まったことなどから、ベトナム株式市場は上げ幅を拡大しました。また、米国製薬会社が開発中の新型コロナウイルスワクチンが治験で有効な結果を示したことを受けて、世界的に経済正常化への期待が高まったことも支えとなり、ベトナム株式市場は前期末対比で小幅に上昇して期を終えました。

ベトナムVN指数（ベトナム・ドンベース）



（円／ベトナム・ドン）　為替の推移

※ベトナム・ドンは10,000通貨あたりのレートを表示しています。
出所：ブルームバーグ

【為替市況】

当期、ベトナム・ドンは対円で下落しました。期前半、米中貿易摩擦への懸念が後退したことなどを背景に円安ベトナム・ドン高基調で始まりましたが、新型コロナウイルスの感染拡大により投資家のリスク回避姿勢が強まり、現金確保を目的とした米ドル買いとベトナム・ドン売りの動きが広がりました。その後、FRB（米連邦準備制度理事会）をはじめ主要中央銀行が大規模な資金供給策を実施したことを受けて、米ドル需要が一服したことや世界的に新型コロナウイルスの感染ペースが鈍化したことから、円安ベトナム・ドン高が進行しました。期後半は、ベトナム国家銀行（中央銀行）による政策金利の引き下げや投資家によるベトナム・ドン売り、米国大統領選挙を控えた円買いなどを背景に円高ベトナム・ドン安基調で推移し、前期末対比では円高ベトナム・ドン安の水準で期を終えました。

■ポートフォリオについて

＜東京海上・ベトナム株式ファンド（年１回決算型）＞

「東京海上・ベトナム株式マザーファンド」を主要投資対象とし、高位の組入比率を維持しました。

当ファンドの基準価額は、マザーファンドの値動きを反映し、3.6％下落しました。

＜東京海上・ベトナム株式マザーファンド＞

バリュエーション（投資価値を測るための指標）やファンダメンタルズ（各銘柄の財務および収益状況）を勘案し、ベトナムの経済成長から恩恵を受けると考える金融、不動産、生活必需品セクターなどを中心に投資しました。

以上の運用の結果、基準価額は1.9％下落しました。

【組入銘柄の概要（2020年11月24日現在）】

組入上位10業種

	業種	比率
		%
1	銀行	31.1
2	不動産	22.5
3	食品・飲料・タバコ	14.3
4	素材	10.7
5	資本財	3.1
6	運輸	3.1
7	耐久消費財・アパレル	3.0
8	公益事業	3.0
9	エネルギー	2.7
10	各種金融	2.0

組入上位10銘柄

	銘柄	業種	比率
			%
1	HOA PHAT GROUP JSC	素材	9.4
2	BANK FOR FOREIGN TRADE JSC	銀行	8.6
3	VINGROUP JSC	不動産	8.0
4	VIETNAM DAIRY PRODUCTS JSC	食品・飲料・タバコ	7.3
5	VINHOMES JSC	不動産	7.1
6	VIETNAM JS COMMERCIAL BANK F	銀行	5.1
7	MILITARY COMMERCIAL JOINT	銀行	4.3
8	BANK FOR INVESTMENT AND DEVE	銀行	4.3
9	VINCOM RETAIL JSC	不動産	3.7
10	VIETNAM TECHNOLOGICAL & COMM	銀行	3.6
組入銘柄数		41銘柄	

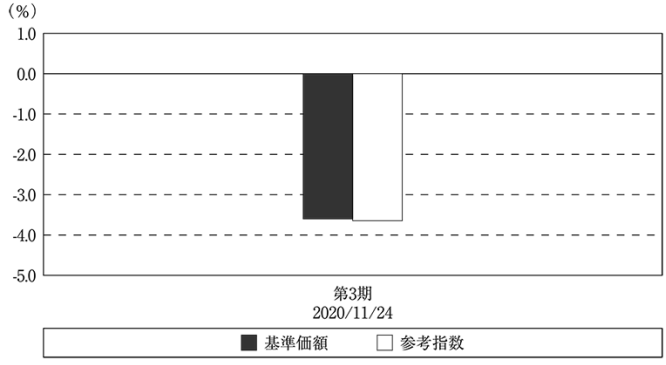
（注）比率は純資産総額に占める割合です。

■当ファンドのベンチマークとの差異

当ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けていません。

グラフは、当ファンドの基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

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。
（注）参考指数は、ベトナムVN指数（円換算ベース）です。

■分配金

当期においては、基準価額の水準や市況動向などを勘案して、収益分配を行わないこととしました。収益分配に充てなかった収益については信託財産内に留保し、当ファンドの運用方針に基づいて運用を行います。

◇分配原資の内訳

（単位：円、１万口当たり、税込み）

項目	第３期 2019年11月23日～ 2020年11月24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	14

（注）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。
（注）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで算出しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

○今後の運用方針

＜東京海上・ベトナム株式ファンド（年１回決算型）＞

「東京海上・ベトナム株式マザーファンド」を主要投資対象とし、高位の組入比率を維持します。

＜東京海上・ベトナム株式マザーファンド＞

ベトナムでは、足もとの新型コロナウイルスの感染拡大による企業業績や経済への影響は懸念材料ですが、政府によるインフラ投資の促進をはじめとする景気刺激策を背景に企業業績や小売売上高は改善しており、同国のGDP（国内総生産）成長率は上昇すると考えます。2021年以降はワクチンの実用化も期待され、企業業績やGDP成長率の更なる改善を予想しています。

ベトナム株式市場については、同国中央銀行による３回にわたる貸し出し金利の引き下げなどの金融緩和政策が実行され、株式市場を下支えしています。新型コロナウイルスの感染再拡大が依然リスクとして考えられますが、ベトナムはコロナ禍においてもGDP成長率はプラスを維持しており、経済の成長余地が十分にあることなどから、同国経済の先行きは楽観的にみています。

このような環境下、引き続きベトナムの中間層の増加および消費の拡大に裏付けられた、持続的な成長性があると考える銘柄を選定し、市場特性やボラティリティ（価格変動性）、組入銘柄の流動性の状況などを考慮した運用を行う方針です。

○１万口当たりの費用明細

（2019年11月23日～2020年11月24日）

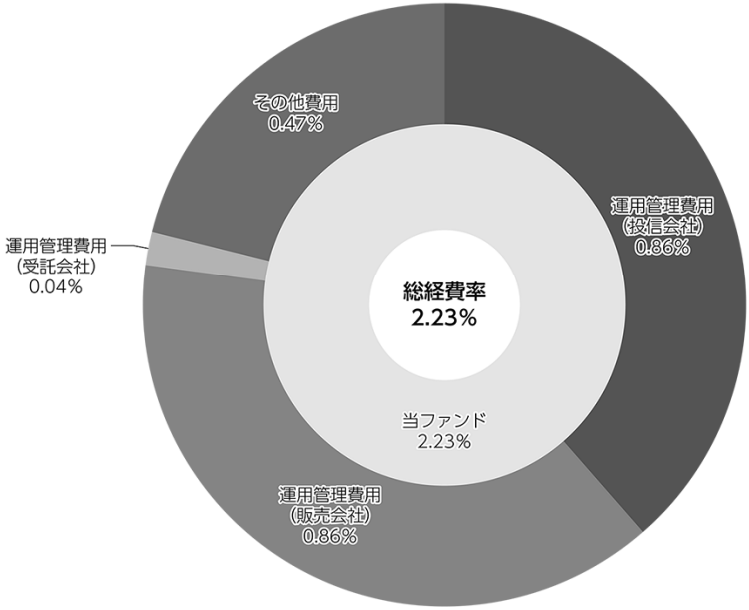
項目	当期 金額	当期 比率	項目の概要
	円	%	
(a) 信託報酬	140	1.770	(a)信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
（投信会社）	(68)	(0.863)	＊委託した資金の運用、基準価額の計算、目論見書作成等の対価
（販売会社）	(68)	(0.863)	＊購入後の情報提供、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続き等の対価
（受託会社）	(4)	(0.044)	＊運用財産の保管・管理、委託会社からの指図の実行の対価
(b) 売買委託手数料	9	0.112	(b)売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ＊売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（株式）	(9)	(0.112)	
(c) 有価証券取引税	4	0.048	(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 ＊有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
（株式）	(4)	(0.048)	
(d) その他費用	37	0.472	(d)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（保管費用）	(37)	(0.467)	＊保管費用は、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
（監査費用）	(0)	(0.003)	＊監査費用は、監査法人に支払うファンドの監査に係る費用
（その他）	(0)	(0.002)	＊その他は、信託事務等に要する諸費用
合計	190	2.402	
期中の平均基準価額は、7,917円です。			

（注）期中の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）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）消費税は報告日の税率を採用しています。
（注）各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しています。
（注）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）各比率は１万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

（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、売買委託手数料およ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2.23％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、売買委託手数料およ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）当ファンドの費用は、親投資信託が支払った費用を含みます。
（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。

○売買及び取引の状況

(2019年11月23日～2020年11月24日)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
東京海上・ベトナム株式マザーファンド	9,782,146	8,388,658	20,949,165	16,451,760

○株式売買比率

(2019年11月23日～2020年11月24日)

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
	東京海上・ベトナム株式マザーファンド
(a) 期中の株式売買金額	30,272,141千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	35,597,248千円
(c) 売買高比率 (a) ／ (b)	0.85

(注) (b)は、各月末現在の組入株式時価総額の平均です。
(注) (c)は、小数点以下２位未満を切り捨てています。

○利害関係人との取引状況等

(2019年11月23日～2020年11月24日)

該当事項はございません。

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項に規定される利害関係人です。

○組入資産の明細

(2020年11月24日現在)

親投資信託残高

銘柄	期首(前期末)	当期末	
	口数	口数	評価額
	千口	千口	千円
東京海上・ベトナム株式マザーファンド	45,152,232	33,985,213	30,267,231

○投資信託財産の構成

（2020年11月24日現在）

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
東京海上・ベトナム株式マザーファンド	30,267,231	98.0
コール・ローン等、その他	623,226	2.0
投資信託財産総額	30,890,457	100.0

（注）東京海上・ベトナム株式マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（35,105,840千円）の投資信託財産総額（35,782,821千円）に対する比率は98.1％です。
（注）外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値で邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは１米ドル＝104.58円、100ベトナム・ドン＝0.45円です。

○特定資産の価格等の調査

（2019年11月23日～2020年11月24日）

東京海上・ベトナム株式マザーファンドにおいて行った取引のうち、投資信託及び投資法人に関する法律により価格等の調査が必要とされた資産の取引については、PwCあらた有限責任監査法人にその調査を委託しました。

対象期間中（2020年５月23日～2020年11月24日）に該当した取引は、外国有価証券取引が１件あり、該当取引については当該監査法人からの調査報告書を受領しました。

なお、外国有価証券取引については、取引の相手方の名称、銘柄名、数量、その他外国有価証券取引の内容に関することについて調査を委託しました。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年11月24日現在)

項目	当期末
	円
(A) 資産	30,890,457,320
東京海上・ベトナム株式マザーファンド(評価額)	30,267,231,297
未収入金	623,226,023
(B) 負債	623,226,023
未払解約金	347,109,169
未払信託報酬	275,621,854
その他未払費用	495,000
(C) 純資産総額(A－B)	30,267,231,297
元本	33,424,347,138
次期繰越損益金	△ 3,157,115,841
(D) 受益権総口数	33,424,347,138口
1万口当たり基準価額(C／D)	9,055円

(注) 当ファンドの期首元本額は43,652,870,168円、期中追加設定元本額は9,488,439,221円、期中一部解約元本額は19,716,962,251円です。
(注) 上記表中の次期繰越損益金が△表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。
(注) 上記表中の1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第11号に規定する計算口数当たりの純資産の額となります。

○損益の状況 (2019年11月23日～2020年11月24日)

項目	当期
	円
(A) 有価証券売買損益	△ 155,311,451
売買益	2,032,207,556
売買損	△2,187,519,007
(B) 信託報酬等	△ 601,033,270
(C) 当期損益金(A＋B)	△ 756,344,721
(D) 前期繰越損益金	△1,962,979,879
(E) 追加信託差損益金	△ 437,791,241
(配当等相当額)	(40,927,145)
(売買損益相当額)	(△ 478,718,386)
(F) 計(C＋D＋E)	△3,157,115,841
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(F＋G)	△3,157,115,841
追加信託差損益金	△ 437,791,241
(配当等相当額)	(47,339,301)
(売買損益相当額)	(△ 485,130,542)
繰越損益金	△2,719,324,600

(注) **(A)有価証券売買損益**は、期末の評価換えによるものを含みます。
(注) **(B)信託報酬等**は、消費税等相当額を含めて表示しています。
(注) **(E)追加信託差損益金**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です。
(注) 信託財産の運用指図に係る権限の一部を委託するために要した費用として、純資産総額に対して年1万分の50の率を乗じて得た額を委託者報酬の中から支弁しています。
(注) 分配金の計算過程は以下の通りです。

項目	当期
a. 配当等収益(費用控除後)	0円
b. 有価証券等損益額(費用控除後)	0円
c. 信託約款に規定する収益調整金	47,339,301円
d. 信託約款に規定する分配準備積立金	0円
e. 分配対象収益(a＋b＋c＋d)	47,339,301円
f. 分配対象収益(1万口当たり)	14円
g. 分配金	0円
h. 分配金(1万口当たり)	0円

○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

(2020年11月24日現在)

＜東京海上・ベトナム株式マザーファンド＞

下記は、東京海上・ベトナム株式マザーファンド全体(39,400,944千口)の内容です。

外国株式

銘柄	期首(前期末)	当期末			業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(ベトナム)	百株	百株	千ベトナム・ドン	千円	
GEMADEPT CORP	79,407	79,407	217,179,676	977,308	運輸
HO CHI MINH CITY INFRASTRUCT	64,994	7,981	13,927,543	62,673	運輸
VIETNAM DAIRY PRODUCTS JSC	50,368	51,671	571,488,559	2,571,698	食品・飲料・タバコ
SAIGON THUONG TIN COMMERCIAL	113,821	—	—	—	銀行
BINH MINH PLASTICS JSC	0.5	—	—	—	資本財
SMC INVESTMENT TRADING JSC	6,794	6,794	9,987,562	44,944	素材
ASIA COMMERCIAL BANK	29,703	61,644	168,290,222	757,305	銀行
PETROVIETNAM DRILLING AND WELL SERVICES	78,988	—	—	—	エネルギー
FPT CORP	12,797	23,311	130,312,067	586,404	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SAIGON SECURITIES INC	38,750	—	—	—	各種金融
PETROVIETNAM TRANSPORTATION	50,000	9,864	14,894,640	67,025	エネルギー
HOA BINH CONSTRUCTION GROUP	88,454	0.09	110	0.498	資本財
VINGROUP JSC	68,750	60,445	627,423,252	2,823,404	不動産
HOA PHAT GROUP JSC	127,195	194,661	729,980,850	3,284,913	素材
PETROVIETNAM TECHNICAL SERVI	48,733	—	—	—	エネルギー
HOA SEN GROUP	—	5,000	8,850,000	39,825	素材
PETROVIETNAM NHON TRACH 2 POWER JSC	—	8,000	18,320,000	82,440	公益事業
KHANG DIEN HOUSE TRADING AND	49,699	52,184	138,810,211	624,645	不動産
VIETNAM JS COMMERCIAL BANK F	88,006	120,019	394,864,286	1,776,889	銀行
NAM KIM STEEL JSC	44,501	28,501	33,632,006	151,344	素材
PHU TAI CORP	9,995	—	—	—	素材
PHUOC HOA RUBBER JSC	—	6,585	42,807,700	192,634	素材
HO CHI MINH CITY SECURITIES	51,834	25,834	62,649,196	281,921	各種金融
VNDIRECT SECURITIES CORP	42,050	—	—	—	各種金融
DAT XANH GROUP	107,016	45,002	62,552,919	281,488	不動産
MASAN GROUP CORP	73,421	32,627	271,134,525	1,220,105	食品・飲料・タバコ
COTECCONS CONSTRUCTION JSC	9,724	—	—	—	資本財
BAO VIET HOLDINGS	22,561	4,691	26,649,424	119,922	保険
BANK FOR FOREIGN TRADE JSC	99,043	73,588	674,074,324	3,033,334	銀行
PHU NHUAN JEWELRY JSC	9,100	30,718	235,608,824	1,060,239	耐久消費財・アパレル
MILITARY COMMERCIAL JOINT	6,696	176,061	338,037,984	1,521,170	銀行
PETROVIETNAM GAS JOINT STOCK	48,740	25,659	214,256,825	964,155	公益事業
NAM LONG INVESTMENT CORP	32,956	25,152	71,937,351	323,718	不動産
AIRPORTS CORP OF VIETNAM JSC	14,395	1,000	7,450,000	33,525	運輸
LIEN VIET POST JOINT STOCK C	36,750	—	—	—	銀行
SAIGON BEER ALCOHOL BEVERAGE	10,129	14,252	271,502,505	1,221,761	食品・飲料・タバコ
VIETNAM RUBBER GROUP LTD	29,192	29,192	54,005,200	243,023	資本財
VIETNAM PROSPERITY JSC BANK	30,199	60,661	154,685,983	696,086	銀行
VIETNAM ENGINE & AGRICULTURAL MACHINERY	—	4,330	21,043,800	94,697	資本財
VIETNAM TECHNOLOGICAL & COMM	49,740	119,665	282,410,108	1,270,845	銀行
PETROVIETNAM POWER CORP	140,015	—	—	—	公益事業
BINH SON REFINING AND PETROC	35,130	—	—	—	エネルギー
VINHOMES JSC	90,972	68,380	551,144,009	2,480,148	不動産

銘柄		期首(前期末)	当期末			業種等
		株数	株数	評価額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(ベトナム)		百株	百株	千ベトナム・ドン	千円	
BANK FOR INVESTMENT AND DEVE		128,775	81,575	335,275,305	1,508,738	銀行
AN GIA REAL ESTATE I&D CORP		—	4,169	11,965,030	53,842	不動産
MOBILE WORLD INVESTMENT CORP		—	815	9,235,988	41,561	小売
PETROVIETNAM CA MAU FERTILIZ		—	4,435	5,389,132	24,251	素材
VIETJET AVIATION JSC		6,728	—	—	—	運輸
VIETNAM NATIONAL PETROLEUM G		40,028	38,862	197,032,368	886,645	エネルギー
VIETNAM ELECTRICAL EQUIPMENT		82,297	78,297	168,340,678	757,533	資本財
VIET CAPITAL SECURITIES JSC		32,755	21,755	89,525,405	402,864	各種金融
HDBANK		101,011	30,913	79,601,644	358,207	銀行
NO VA LAND INVESTMENT GROUP		10,392	—	—	—	不動産
VIGLACERA CORP		58,507	—	—	—	資本財
VINCOM RETAIL JSC		83,441	103,574	286,901,309	1,291,055	不動産
合計	株数・金額	2,534,570	1,817,291	7,603,178,526	34,214,303	
	銘柄数<比率>	48	41	—	<97.5%>	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値で邦貨換算したものです。
(注) 合計欄の< >内は、このファンドが組み入れている親投資信託の純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。
(注) 銘柄ID等の変更があった銘柄は、別銘柄として掲載しています。

東京海上・ベトナム株式マザーファンド

運用報告書　第２期（決算日　2020年５月22日）

（計算期間　2019年５月23日～2020年５月22日）

ここに、法令・諸規則に基づき、当マザーファンド（親投資信託）の直前の計算期間にかかる運用状況をご報告申し上げます。

東京海上アセットマネジメント

原則、各表の数量、金額の単位未満は切り捨て、比率は四捨五入で表記していますので、表中の個々の数字の合計が合計欄の値と一致しない場合があります。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。
また、－印は組み入れまたは売買がないことなどを示しています。

○設定以来の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		株式組入比率	純資産総額
		期中騰落率		期中騰落率		
（設定日）	円	%		%	%	百万円
2018年６月15日	10,000	－	4.95	－	－	500
１期(2019年５月22日)	9,151	△ 8.5	4.64	△ 6.3	93.5	50,113
２期(2020年５月22日)	7,585	△17.1	3.97	△14.4	92.1	39,292

（注）設定日の基準価額は、設定時の価額です。
（注）設定日の純資産総額は、設定元本を表示しています。

○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		参考指数		株式組入比率
		騰落率		騰落率	
（期　首）	円	%		%	%
2019年５月22日	9,151	－	4.64	－	93.5
５月末	8,973	△ 1.9	4.56	△ 1.7	93.5
６月末	8,512	△ 7.0	4.34	△ 6.4	92.9
７月末	8,988	△ 1.8	4.63	△ 0.0	94.4
８月末	8,728	△ 4.6	4.50	△ 2.9	93.8
９月末	9,190	0.4	4.69	1.2	93.9
10月末	9,147	△ 0.0	4.70	1.5	93.9
11月末	8,867	△ 3.1	4.56	△ 1.6	91.8
12月末	8,749	△ 4.4	4.53	△ 2.3	88.8
2020年１月末	8,715	△ 4.8	4.51	△ 2.7	87.9
２月末	8,155	△10.9	4.22	△ 8.9	95.5
３月末	5,801	△36.6	3.05	△34.3	94.1
４月末	6,732	△26.4	3.54	△23.7	88.8
（期　末）					
2020年５月22日	7,585	△17.1	3.97	△14.4	92.1

（注）騰落率は期首比です。

参考指数は、ベトナムVN指数（円換算ベース）です。参考指数は、基準価額への反映を考慮して、基準日前日のベトナムVN指数（ベトナム・ドンベース）の値を基準日の対顧客電信売買相場の仲値（TTM）で委託会社が円換算したものです。設定日のベトナムVN指数（円換算ベース）は、設定日（2018年６月15日）の前営業日の値を表示しています。
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ミン証券取引所に帰属します。

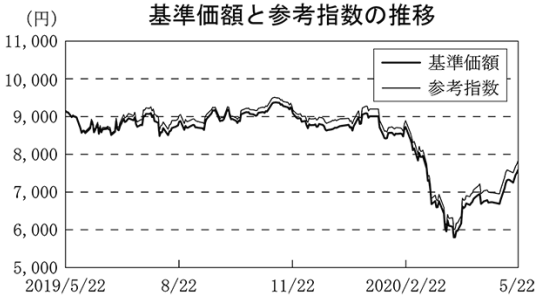
○運用経過

（2019年５月23日～2020年５月22日）

■期中の基準価額等の推移

期　首：9,151円
期　末：7,585円
騰落率：△17.1％

基準価額と参考指数の推移



（注）参考指数は、期首（2019年５月22日）の値が基準価額と同一となるように指数化したものです。
（注）参考指数は、ベトナムVN指数（円換算ベース）です。

◇基準価額の主な変動要因

プラス要因

・米中間の通商交渉が進展し、貿易摩擦への懸念が後退したこと
・新型コロナウイルスの感染拡大による世界的な景気減速懸念に対する措置として、各国政府・主要中央銀行による大規模な財政出動や金融緩和が実施されたこと

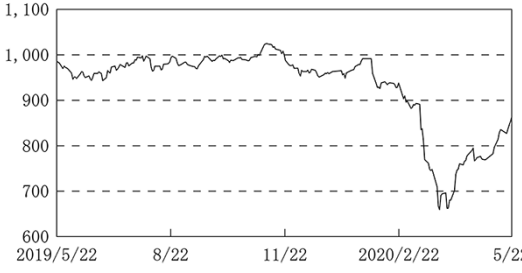
マイナス要因

・米国金利の逆イールド（短期金利の水準が長期金利の水準を上回ること）の発生を受けて、米国景気後退への懸念が高まったこと
・新型コロナウイルスの世界的な感染拡大により投資家のリスク回避姿勢が強まり、ベトナム株式市場が大幅に下落したこと

■投資環境

【ベトナム株式市場】

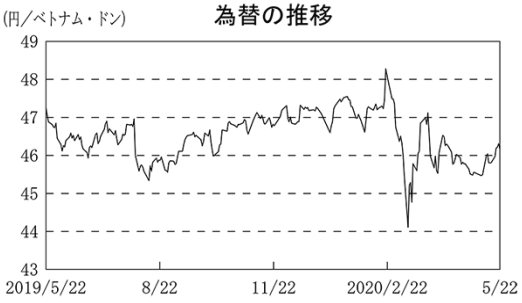
ベトナムVN指数（ベトナム・ドンベース）



期初、米国金利の逆イールドの発生に伴い米国の景気後退への懸念が高まったことや、ベトナムのGDP（国内総生産）成長率の鈍化などが嫌気され、ベトナム株式市場は下落して始まりました。その後、米中貿易摩擦への懸念が後退したことや、米国の景気後退への予防的措置としてFRB（米連邦準備制度理事会）が利下げを実施したことなどを背景に、ベトナム株式市場は上昇しました。期後半は、米中通商交渉において両国が「部分合意」に達するとの期待が高まったことなどを背景に、ベトナム株式市場は緩やかに上昇基調で推移しましたが、2020年以降は新型コロナウイルスの世界的な感染拡大により、実体経済や企業業績が悪化するとの懸念から、投資家のリスク回避姿勢が急速に強まり、大幅に下落しました。３月にはFRBを始め主要中央銀行が相次いで利下げを実施したことや各国政府が大規模な財政出動に動いたことが好感され、ベトナム株式市場は反発しました。また、ベトナム政府による国境封鎖や検疫の強化などから感染者数の増加ペースが鈍化し、経済活動の段階的な再開の機運が高まったことも投資家心理を下支えしましたが、前期末対比では下落して期を終えました。

【為替市況】

期前半、米中貿易摩擦への懸念が後退したことなどを背景に、円安ベトナム・ドン高基調で推移しましたが、期後半は新型コロナウイルスの感染拡大により、投資家のリスク回避姿勢が強まり米ドル買い、ベトナム・ドン売りの動きが広がったことから、円高ベトナム・ドン安が進行しました。その後、FRBによる大規模な金融緩和と資金供給を受けて米ドル需要が一服すると、円安ベトナム・ドン高が進行しましたが、前期末対比では円高ベトナム・ドン安の水準で期を終えました。



※ベトナム・ドンは10,000通貨あたりのレートを表示しています。

出所：ブルームバーグ

■ポートフォリオについて

バリュエーション（投資価値を測るための指標）やファンダメンタルズ（各銘柄の財務および収益状況）を勘案し、ベトナムの経済成長から恩恵を受けると考える金融、不動産、生活必需品セクターなどを中心に投資しました。

以上の運用の結果、基準価額は17.1%下落しました。

○今後の運用方針

ベトナムでは、新型コロナウイルスの感染拡大による企業業績や経済成長への影響は依然として不透明ですが、2020年後半から本格的な景気回復が始まり、2021年から企業業績も改善するとみています。海外からの直接投資の増加を背景として、公共投資の促進や民間セクターにおける支出の拡大、消費の伸びが同国のGDP成長率の上昇を後押しすると考えます。

ベトナム株式市場については、世界的な金融緩和の流れに加えて、同国中央銀行による貸し出し金利の引き下げなど金融緩和余地が残っていることも、ベトナム株式市場の下支え要因になると考えます。

新型コロナウイルスの第二波の到来が依然リスクとして考えられますが、ベトナムは第一波にも適切に対処してきたことや経済の成長余地が十分にあることなどから、同国経済の先行きは楽観的にみています。

このような環境下、引き続きベトナムの中間層の増加および消費の拡大に裏付けられた、持続的な成長性があると考える銘柄を選定し、市場特性やボラティリティ（価格変動性）、組入銘柄の流動性の状況などを考慮した運用を行う方針です。

○１万口当たりの費用明細

（2019年５月23日～2020年５月22日）

項目	当期 金額	当期 比率	項目の概要
	円	%	
(a) 売買委託手数料	6	0.077	(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 ＊売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
（株式）	(6)	(0.077)	
(b) 有価証券取引税	2	0.029	(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 ＊有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
（株式）	(2)	(0.029)	
(c) その他費用	39	0.463	(c)その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（保管費用）	(39)	(0.463)	＊保管費用は、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
（その他）	(0)	(0.000)	＊その他は、信託事務等に要する諸費用
合計	47	0.569	
期中の平均基準価額は、8,379円です。			

（注）各金額は項目ごとに円未満を四捨五入しています。
（注）各比率は１万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

○売買及び取引の状況

（2019年５月23日～2020年５月22日）

株式

		買付 株数	買付 金額	売付 株数	売付 金額
		百株	千ベトナム・ドン	百株	千ベトナム・ドン
外国	ベトナム	686,165 (134,912)	2,467,493,405 (18,200,000)	1,116,312	2,784,136,960

（注）金額は受渡代金です。
（注）（ ）内は株式分割、移転、合併等による増減分で、上段の数字には含まれていません。

○株式売買比率

（2019年５月23日～2020年５月22日）

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	24,472,372千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	41,635,571千円
(c) 売買高比率 (a) ／ (b)	0.58

(注) (b)は、各月末現在の組入株式時価総額の平均です。
(注) (c)は、小数点以下２位未満を切り捨てています。

○利害関係人との取引状況等

（2019年５月23日～2020年５月22日）

該当事項はございません。

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項に規定される利害関係人です。

○組入資産の明細

（2020年５月22日現在）

外国株式

銘　　柄	期首(前期末)	当　　期　　末			業　　種　　等
	株　数	株　数	評　　価　　額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(ベトナム)	百株	百株	千ベトナム・ドン	千円	
GEMADEPT CORP	76,407	79,407	154,050,666	708,633	運輸
HO CHI MINH CITY INFRASTRUCT	64,994	60,994	122,597,940	563,950	運輸
REFRIGERATION ELECTRICAL ENG	7,000	－	－	－	資本財
VIETNAM DAIRY PRODUCTS JSC	44,368	58,368	671,235,450	3,087,683	食品・飲料・タバコ
SAIGON THUONG TIN COMMERCIAL	133,821	－	－	－	銀行
BINH MINH PLASTICS JSC	0.5	0.5	2,327	10	資本財
SMC INVESTMENT TRADING JSC	6,176	6,794	7,405,743	34,066	素材
ASIA COMMERCIAL BANK	22,848	47,419	106,218,694	488,605	銀行
PETROVIETNAM DRILLING AND WELL SERVICES	94,867	0.03	32	0.149	エネルギー
FPT CORP	5,202	21,927	108,104,694	497,281	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
SAIGON SECURITIES INC	56,450	－	－	－	各種金融
PETROVIETNAM TRANSPORTATION	35,000	55,000	58,850,000	270,710	エネルギー
HOA BINH CONSTRUCTION GROUP	75,738	64,454	56,333,661	259,134	資本財
VINGROUP JSC	70,817	59,834	586,380,060	2,697,348	不動産
HOA PHAT GROUP JSC	177,539	186,884	495,244,296	2,278,123	素材
PETROVIETNAM TECHNICAL SERVI	75,235	0.2	258	1	エネルギー
PETROVIETNAM NHON TRACH 2 POWER JSC	－	8,000	16,480,000	75,808	公益事業
KHANG DIEN HOUSE TRADING AND	35,922	49,699	109,338,526	502,957	不動産
VIETNAM JS COMMERCIAL BANK F	86,776	98,804	226,755,271	1,043,074	銀行
NAM KIM STEEL JSC	44,501	44,501	31,774,213	146,161	素材
PHU TAI CORP	－	4,995	23,201,775	106,728	素材
HO CHI MINH CITY SECURITIES	56,230	46,834	86,644,232	398,563	各種金融

銘柄		期首(前期末)	当期末			業種等
		株数	株数	評価額		
				外貨建金額	邦貨換算金額	
(ベトナム)		百株	百株	千ベトナム・ドン	千円	
VNDIRECT SECURITIES CORP		42,050	－	－	－	各種金融
DAT XANH GROUP		72,800	92,016	104,898,240	482,531	不動産
VIETNAM EXPORT-IMPORT COMMER		21,111	－	－	－	銀行
MASAN GROUP CORP		78,250	73,495	468,900,014	2,156,940	食品・飲料・タバコ
COTECCONS CONSTRUCTION JSC		14,461	7,871	54,706,230	251,648	資本財
BAO VIET HOLDINGS		17,173	12,191	61,080,918	280,972	保険
BANK FOR FOREIGN TRADE JSC		128,964	100,477	815,874,864	3,753,024	銀行
PHU NHUAN JEWELRY JSC		5,700	15,678	100,339,392	461,561	耐久消費財・アパレル
MILITARY COMMERCIAL JOINT		6,200	156,497	275,436,110	1,267,006	銀行
PETROVIETNAM GAS JOINT STOCK		47,119	40,936	307,020,000	1,412,292	公益事業
NAM LONG INVESTMENT CORP		20,450	22,956	54,176,230	249,210	不動産
AIRPORTS CORP OF VIETNAM JSC		10,430	6,164	37,538,760	172,678	運輸
LIEN VIET POST JOINT STOCK C		36,750	3,674	2,792,992	12,847	銀行
SAIGON BEER ALCOHOL BEVERAGE		8,456	7,476	131,584,640	605,289	食品・飲料・タバコ
VIETNAM RUBBER GROUP LTD		－	29,192	37,365,760	171,882	資本財
VIETNAM PROSPERITY JSC BANK		29,199	44,199	109,171,949	502,190	銀行
VIETNAM ENGINE & AGRICULTURAL MACHINERY		－	6,000	25,620,000	117,852	資本財
VIETNAM TECHNOLOGICAL & COMM		38,812	81,540	179,388,880	825,188	銀行
PETROVIETNAM POWER CORP		149,303	80,015	81,615,810	375,432	公益事業
BINH SON REFINING AND PETROC		49,030	－	－	－	エネルギー
VINHOMES JSC		90,972	96,972	756,389,010	3,479,389	不動産
BANK FOR INVESTMENT AND DEVE		130,525	121,775	483,448,735	2,223,864	銀行
AN GIA REAL ESTATE I&D CORP		－	3,790	10,422,500	47,943	不動産
MOBILE WORLD INVESTMENT CORP		－	815	7,098,330	32,652	小売
VIETJET AVIATION JSC		18,082	0.7	8,050	37	運輸
VIETNAM NATIONAL PETROLEUM G		40,028	56,362	264,903,280	1,218,555	エネルギー
VIETNAM ELECTRICAL EQUIPMENT		62,469	78,297	132,323,603	608,688	資本財
VIET CAPITAL SECURITIES JSC		32,755	32,755	76,321,177	351,077	各種金融
HDBANK		80,368	51,811	129,788,308	597,026	銀行
NO VA LAND INVESTMENT GROUP		12,866	－	－	－	不動産
VIGLACERA CORP		58,507	－	－	－	資本財
VINCOM RETAIL JSC		53,458	114,074	300,015,882	1,380,073	不動産
合計	株数・金額	2,526,194	2,230,960	7,868,847,510	36,196,698	
	銘柄数＜比率＞	48	46	－	＜92.1%＞	

(注) 邦貨換算金額は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値で邦貨換算したものです。
(注) 合計欄の＜ ＞内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。
(注) 銘柄ID等の変更があった銘柄は、別銘柄として記載しています。

○投資信託財産の構成

(2020年５月22日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
株式	36,196,698	90.4
コール・ローン等、その他	3,846,279	9.6
投資信託財産総額	40,042,977	100.0

(注) 当期末における外貨建純資産（38,822,223千円）の投資信託財産総額（40,042,977千円）に対する比率は97.0%です。
(注) 外貨建資産は、期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値で邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは１米ドル＝107.75円、100ベトナム・ドン＝0.46円です。

○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2020年５月22日現在)

項　　目	当 期 末
	円
(A) 資産	40,042,977,318
コール・ローン等	3,800,196,514
株式(評価額)	36,196,698,548
未収入金	37,311,082
未収配当金	8,771,174
(B) 負債	750,272,413
未払金	203,564,761
未払解約金	546,704,814
未払利息	2,838
(C) 純資産総額(Ａ－Ｂ)	39,292,704,905
元本	51,799,944,274
次期繰越損益金	△12,507,239,369
(D) 受益権総口数	51,799,944,274口
１万口当たり基準価額(Ｃ／Ｄ)	7,585円

(注) 当親ファンドの期首元本額は54,759,842,487円、期中追加設定元本額は12,908,154,785円、期中一部解約元本額は15,868,052,998円です。

＜元本の内訳＞

東京海上・ベトナム株式ファンド（年１回決算型)　44,902,766,740円

東京海上・ベトナム株式ファンド（年４回決算型)　6,897,177,534円

(注) 上記表中の次期繰越損益金が△表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の６第10号に規定する額（元本の欠損）となります。

(注) 上記表中の１万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の６第11号に規定する計算口数当たりの純資産の額となります。

○損益の状況 (2019年５月23日～2020年５月22日)

項　　目	当　　期
	円
(A) 配当等収益	639,355,093
受取配当金	639,925,976
受取利息	1,118
支払利息	△ 572,001
(B) 有価証券売買損益	△ 9,436,353,178
売買益	1,735,311,319
売買損	△11,171,664,497
(C) 保管費用等	△ 208,543,369
(D) 当期損益金(Ａ＋Ｂ＋Ｃ)	△ 9,005,541,454
(E) 前期繰越損益金	△ 4,646,620,504
(F) 追加信託差損益金	△ 1,489,240,770
(G) 解約差損益金	2,634,163,359
(H) 計(Ｄ＋Ｅ＋Ｆ＋Ｇ)	△12,507,239,369
次期繰越損益金(Ｈ)	△12,507,239,369

(注) (B)**有価証券売買損益**は、期末の評価換えによるものを含みます。

(注) (F)**追加信託差損益金**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です。

(注) (G)**解約差損益金**は、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分です。

○お知らせ

弊社ホームページアドレスを一部変更したことに伴い、2019年10月１日付で所要の約款変更を行いました。