

ベトナム株ファンド

第13期決算と今後の見通しについて

2023年5月25日

平素は、「ベトナム株ファンド」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。
さて、当ファンドは2023年5月24日に第13期決算を迎えました。当期の運用状況と今後の見通しについてまとめましたので、報告申し上げます。

なお、基準価額の水準および配当等収益を勘案した結果、当期の分配金を50円（1万口当たり・税引前）とすることといたしました。
引き続きお引き立て賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

当ファンドの分配方針は以下の通りです。

- ①分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等とします。
 - ②原則として、基準価額の水準等を勘案して分配金額を決定します。
- ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行なわないことがあります。

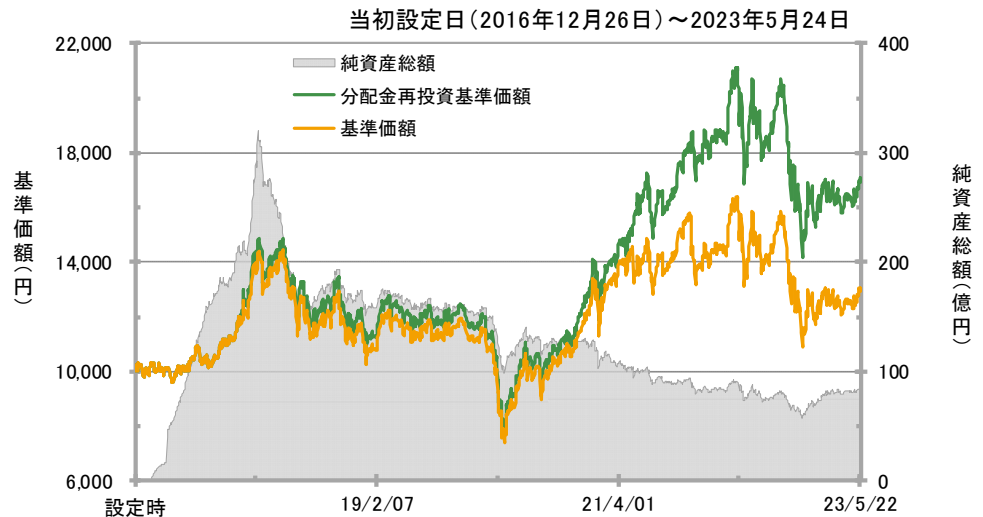
※分配金は、決算の都度、収益分配方針に基づいて委託会社（大和アセットマネジメント）が決定しますので、将来の分配金について、あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。今後の市場環境や運用状況によっては、分配金の変更あるいは分配金が支払われない場合もあります。

■ 基準価額・純資産・分配の推移（2023年5月24日現在）

基準価額	12,945円
純資産総額	84億円

《分配の推移》（1万口当たり、税引前）

決算期	（年/月/日）	分配金
第1～8期	合計:	600円
第9期	(21/5/24)	1,400円
第10期	(21/11/24)	1,500円
第11期	(22/5/24)	200円
第12期	(22/11/24)	0円
第13期	(23/5/24)	50円
分配金合計額	設定来:	3,750円
	直近5期:	3,150円



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
※基準価額の計算において、運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。
※分配金は、収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。
※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

お伝えしたいポイント

- 22年11月以降、政府の不動産企業への支援策などを理由に株価は底堅く推移
- 製造業の移転などにより高い経済成長が期待できるベトナム経済
- 企業業績の拡大が見込め、株価バリュエーションも魅力的と考える

22年11月以降、政府の不動産企業への支援策などを理由に株価は底堅く推移

2022年3月以降、高金利環境と不動産企業の経営不振を理由に大きく下落

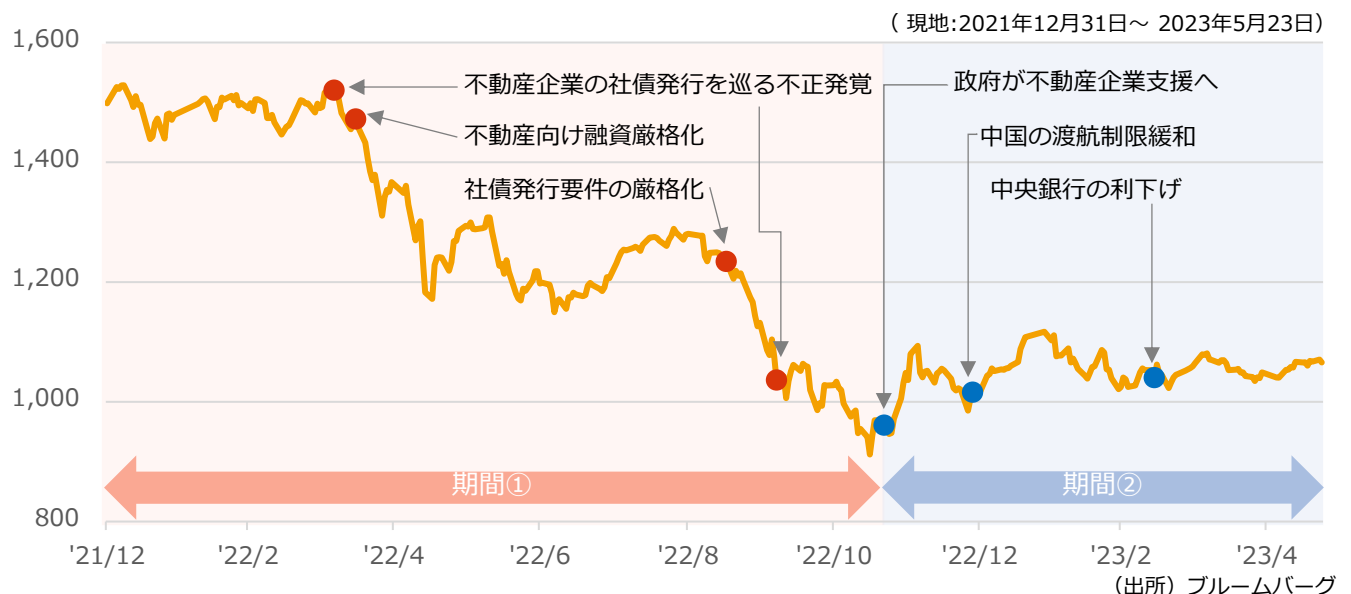
ベトナム株式は、2022年3月以降、世界的な金融引き締めに対する警戒感が高まる中、経営不振への懸念から不動産株や銀行株を中心に大きく下落しました。金利が上昇したことに加え、一部の大手不動産開発企業による社債発行を巡る不正が発覚し、政府は社債発行条件の厳格化など規制を強化したことから、不動産企業の資金繰りへの警戒感が広がったためです。【図表1 期間①】

2022年11月半ばに不動産企業の資金繰り問題の進展を背景に底打ち

実体経済への悪影響を考慮し、政府が不動産企業の資金繰りを支援する姿勢へ転換したことを好感し、11月半ばに株価は底打ちしました。また、2023年1月の中国の渡航制限緩和も株価の支援材料となりました。

2023年2月以降は、世界景気の低迷懸念が外需依存度の高いベトナム景気の懸念材料となった一方、ベトナム・ドン安の一服やベトナム国家銀行（中央銀行）による政策金利の引き下げなどが下支え材料となり、株価は横ばい圏で推移しました。【図表1 期間②】

図表1 ベトナム株式市場（VN指数）の推移



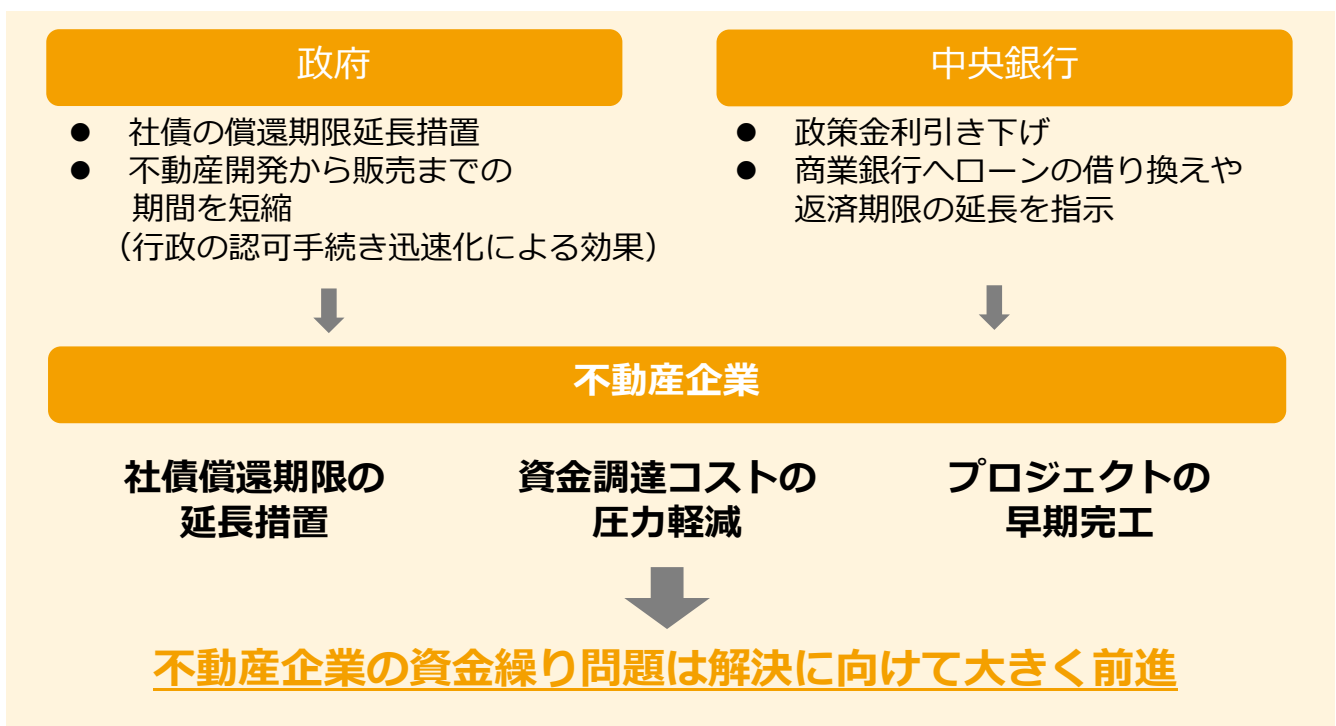
■ 政府支援により不動産企業の資金繰り問題は解決に向けて大きく前進

不動産市場や社債市場の健全な発展に向け、同市場の透明性向上を目指す政府の方向性は継続されるとみられています。一方で、不動産企業の経営不振による国の税収減や経済成長に対する負の影響を軽減するため、グエン・フー・チョン書記長のリーダーシップのもと、政府は不動産企業の資金繰りを支援する姿勢を打ち出しました。

また、ベトナム国家銀行も、欧米の金融不安などを背景に外部環境の悪化が意識される中、実体経済への悪影響を軽減するため、政策金利の引き下げなどを行いました。

不動産プロジェクトの早期完工支援など政府の後押しを受けて、不動産企業は資金繰り問題の解決に向けて大きく前進しています。【図表2】

■ 図表2 政府・ベトナム国家銀行の主な支援策



(出所) 各種資料より大和アセット作成

製造業の移転などにより高い経済成長が期待できるベトナム経済

世界景気の減速を背景に、外需の寄与度が高いベトナムの2023年1-3月期の実質GDP（国内総生産）成長率は、前年同期比+3.3%と2022年の同+8.0%と比べて鈍化しました。しかし2023年下半期には、さらなる政策金利の引き下げ期待や政府の景気刺激策を背景に経済成長は再加速するとみています。

中長期的な成長期待は引き続き高く、IMF世界経済見通し（2023年4月）における実質GDP成長率の予測値は2023年は前年比+5.8%、2024年は同+6.9%と主要新興国の中でもトップクラスです。高成長期待の背景として、米中摩擦を背景とする製造業の移転など海外からベトナムへの直接投資の増加が挙げられます。製造業のノウハウの蓄積により世界的なサプライチェーンにおける地位が向上してきたことで、持続的な高成長を遂げられる好循環に入ったとみられます。RCEP（東アジア地域包括的経済連携）などの自由貿易協定も中長期的にベトナムの経済成長を後押しするとみています。

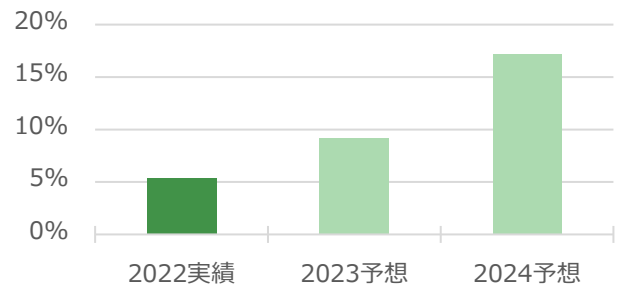
また、2023年1月には政府高官の解任・辞任が相次ぎました。一部メディアにより南北政治勢力間の権力闘争との見方が報じられましたが、解任・辞任の背景は汚職事件の責任追及であり、実際に株式市場の反応は限定的でした。チョン書記長は強いリーダーシップで共産党を主導しているものの、ベトナムでは合議制を重視した政権運営が行われていることなどから、独裁にはならず、大きな政治的・経済的混乱は起きないとみています。反汚職運動は、中長期的には公正で透明性の高いビジネス環境を整えると期待されることから、海外からの直接投資の増加などベトナム経済の発展を促進すると考えられます。

企業業績の拡大が見込め、株価バリュエーションも魅力的と考える

■ 企業業績の見通しは明るい

企業業績に関して、2023年1-3月期は不動産業界の混乱を背景とする建設資材の需要減少を受けて素材セクターなどを中心に軟調となりました。しかし今後は、ベトナム経済の成長再加速を追い風に、企業の純利益の合計は2023年に前年比+9.2%、2024年は同+17.2%へと拡大していくと見込まれます。（出所：SSI証券 VN30指数ベース）【図表3】

■ 図表3 ベトナム企業の業績見通し



※対前年比、VN30指数構成銘柄の純利益合計額を使用。

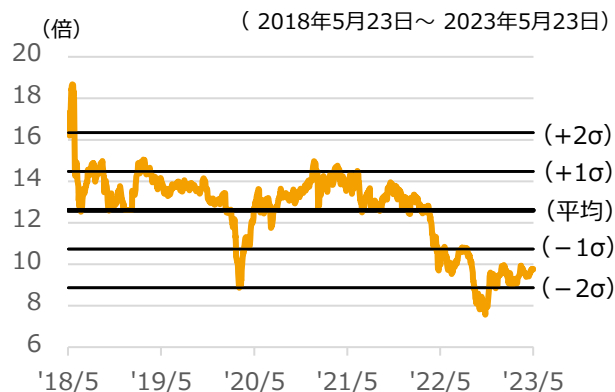
（出所）SSI証券

■ 株価バリュエーションは魅力的な水準

2022年11月にベトナム株式市場は底打ちしたものの、予想PER（株価収益率）はコロナショック時並みの低水準にとどまっており、切り上げ余地は大きいとみています。【図表4】

今後は、不動産業界の懸念が落ち着けばベトナム株式が再評価されやすい環境になるとみています。

■ 図表4 VN指数の12か月先予想PERの推移



*σ: 標準偏差 ※過去5年の平均と標準偏差
(出所) ブルームバーグより大和アセット作成

運用方針

今後の運用では、引き続き経済情勢や業界動向などの分析を行うとともに、中長期の成長性を重視し、優秀な経営陣に率いられ、ファンダメンタルズや企業統治が強固な企業を中心にポートフォリオを構築します。セクター別では、情報技術セクター、特に有能な従業員を有し、最新のクラウドコンピューティング技術に造詣が深いことから長期的な海外からの受注増加が期待されるITサービス大手を選好しています。また、金融商品の普及率が依然低く、長期的な経済成長に伴う利用者数拡大が期待される金融セクターの中において、不良債権比率の低い銀行を選好しています。

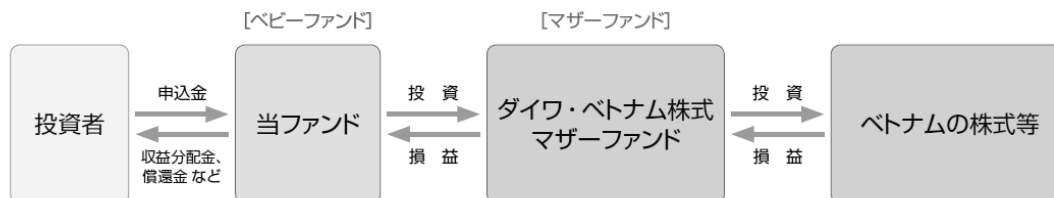
Ⅰ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- ベトナムの株式等に投資し、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

1. ベトナムの株式等に投資します。
※株式…DR（預託証券）を含みます。
◆株式への投資にあたっては、経済情勢や業界動向等の分析を行なうとともに、個別企業の財務状況、成長性、株価バリュエーション、流動性等を総合的に勘案してポートフォリオを構築します。
◆ベトナムの株価指数に連動するETF（上場投資信託証券）およびベトナムの株価指数の値動きに償還価格が連動する債券（株価連動債）に投資を行なう場合があります。
2. ベトナムの株式等の運用は、ダイワ・アセット・マネジメント（シンガポール）リミテッドが行ないます。
◆マザーファンドにおける外貨建資産の運用にあたっては、ダイワ・アセット・マネジメント（シンガポール）リミテッドに運用の指図にかかる権限の一部を委託します。
◆ベトナム株式への投資にあたっては、SSI証券株式会社の助言を受けます。
3. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。



※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

Ⅰ 投資リスク

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「株価の変動（価格変動リスク、信用リスク）」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

Ⅰ ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 <上限> 3.3% (税抜 3.0%)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率 1.793% (税抜 1.63%)	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

(注)「その他の費用・手数料」については、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。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※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。

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご覧ください。

設定・運用:

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

商号等

大和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352号
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

加入協会

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。

ベトナム株ファンド

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
株式会社SBI新生銀行 <small>（委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券）</small>	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
株式会社大東銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第17号	○			
PayPay銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第624号	○	○		
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44号	○	○		○
十六TT証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第188号	○			
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第140号	○	○		○
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第24号	○			○
南都まほろば証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第25号	○			
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第20号	○			
ほくほくTT証券株式会社	金融商品取引業者	北陸財務局長(金商)第24号	○			
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第164号	○	○		
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。