

ベトナム株式ファンド

足元の市場動向と今後の見通し

平素は「ベトナム株式ファンド」（以下、当ファンド）をご愛顧賜り厚く御礼申し上げます。

ベトナム株式市場は、米国の金融引締めに対する警戒感やベトナムの不動産市場に対する先行き懸念を受け、2022年9月以降大きく下落しました。

本レポートでは、ベトナム株式市場の動向と今後の見通しとともに、ベトナム株式の投資妙味についてご報告致します。

当ファンドのパフォーマンス

- 当ファンドの2022年のパフォーマンスは、4月まではベトナム株式市場の上昇や円安の進行により概ね堅調に推移しましたが、その後は一進一退の動きとなり、9月以降は軟調な展開が続きました。2022年の騰落率は-13.1%となりました。



騰落率 (%)
(2022年12月30日現在)

3か月	-9.9
6か月	-15.4
1年 (2022年)	-13.1
3年	40.6

- (注1) 基準価額は、1万口当たり、信託報酬控除後です。
 (注2) 当ファンドは2022年12月末現在において分配を行っていません。
 (注3) 騰落率は、実際の投資家利回りとは異なります。

当資料でお伝えしたいポイント

- 米国の金融引締めに対する懸念や、大手不動産の社債発行にかかる不正問題に端を発した市場の混乱等を背景に、ベトナム株式市場は大幅に下落。
- ベトナム経済は好調を維持しており、ベトナムの長期成長ストーリーは不変。
- 株価の割安感、需給の改善、堅調な企業業績等を背景に、ベトナム株式市場の中長期的な上昇に期待。

※上記は過去の実績および当資料作成時点の見通しであり、当ファンドの将来の運用成果や今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。見通しは今後、予告なく変更することがあります。
 ※ファンド購入時には、購入時手数料がかかる場合があります。また、換金時にも費用、税金などがかかる場合があります。詳しくは9ページおよび投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

ベトナム株式および為替の動向

2022年のベトナム株式市場は①米国の大幅利上げによる米ドル高ベトナムドン安の進行、②大手不動産の社債発行にかかる不正問題に端を発した市場の混乱、③需給の悪化等により大きく下落。

＜2022年の主な下落要因＞

①米国の大幅利上げによる米ドル高ベトナムドン安の進行

- 米国の大幅利上げによる米ドル高圧力が高まる中、管理フロート制*を採用するベトナムでは、従来定められていた1営業日当たり±3%の許容変動幅内での為替レートのコントロールが困難となり、10月に変動幅を±5%に拡大（事実上の通貨切下げ）しました。通貨安に対する警戒感が市場心理を悪化させ、株式市場は下落しました。

②大手不動産の社債発行にかかる不正問題に端を発した市場の混乱

- 4月に大手不動産による社債発行にかかる不正事件が摘発され、9月には当局による規制が強化されたことなどから一部国内企業の資金繰りがひっ迫すると懸念が強まり、株式市場は下落しました。

③需給の悪化

- 通貨安懸念から、9月から10月にかけて外国人投資家が売り越し、株価の下落に伴う国内投資家の信用取引の解消売りが広がり、下落に拍車をかける展開となりました。

*管理フロート制とは為替相場を決定するための制度の一つ。自国の通貨の変動幅を固定し、その幅の範囲内で各国通貨が自由に取引される制度のこと。

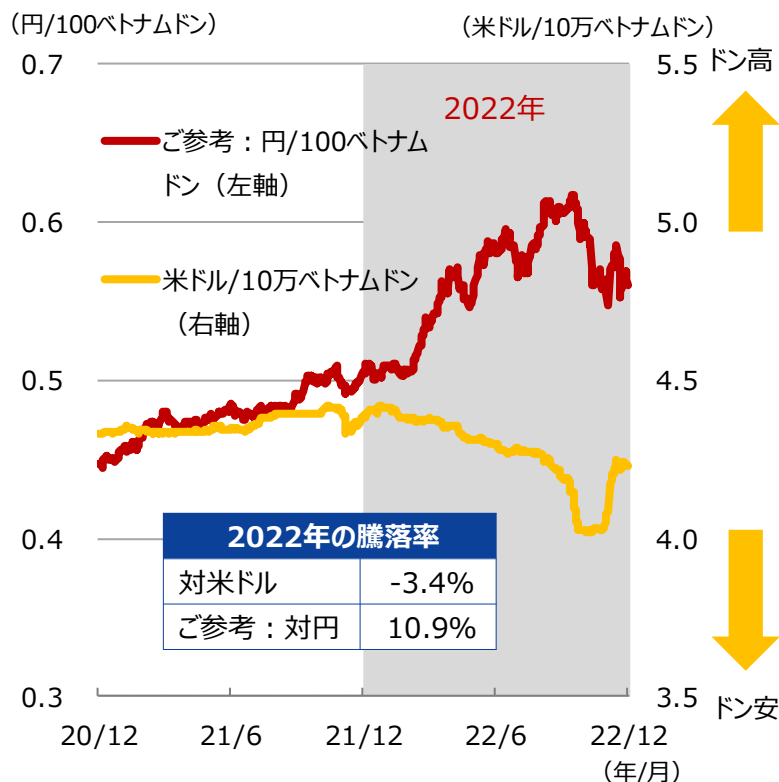
＜ベトナム株式の推移＞

2020年12月末～2022年12月末、日次



＜ベトナムドンの推移＞

2020年12月末～2022年12月末、日次

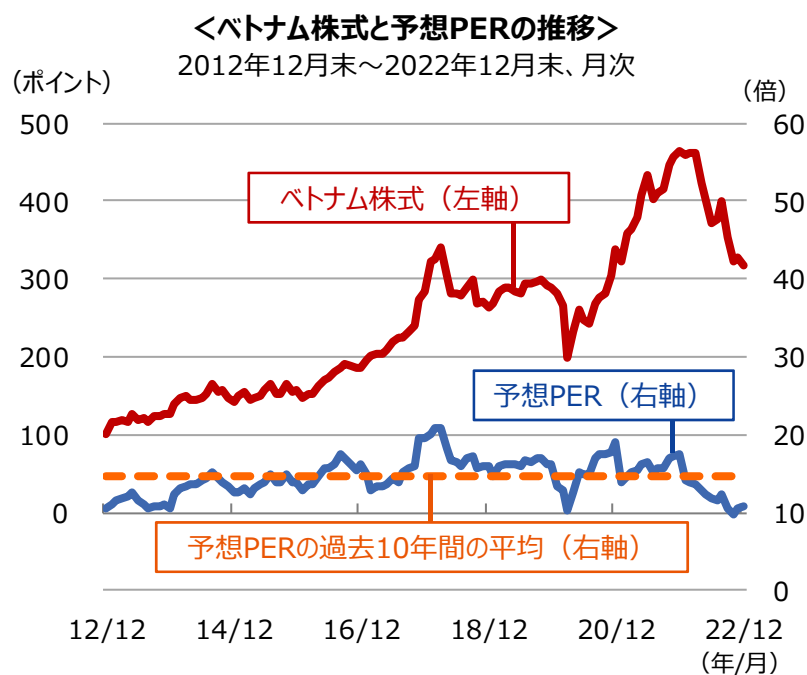


(注) ベトナム株式はVNインデックス（配当込み、現地通貨ベース）を使用。VNインデックス（円換算ベース）は当ファンドの参考指数です。

(出所) Bloombergのデータを基に委託会社作成

※上記は過去の実績であり、当ファンドの将来の運用成果や今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。

ベトナム株式の投資妙味① 株価の割安感

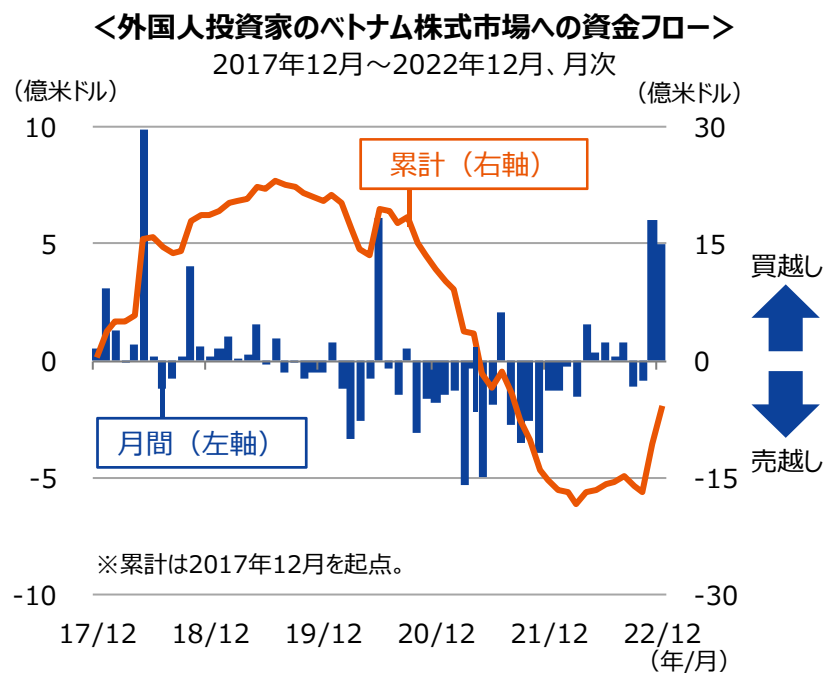


(注1) ベトナム株式はVNインデックス（配当込み、現地通貨ベース）を使用。VNインデックス（円換算ベース）は当ファンドの参考指数です。
 (注2) ベトナム株式は2012年12月末を100として指数化。
 (注3) 予想PERは各月末時点の今期予想利益ベース。予想はBloomberg。
 (出所) Bloombergのデータを基に委託会社作成

足元の下落を受けて
割安感がみられるベトナム株式。

- 2022年9月以降、ベトナム株式市場が大幅に調整したことで**足元の予想PER（2022年12月末現在）は10.7倍まで低下し、過去10年間の平均（14.6倍）と比較しても割安な水準**となっています。
- 当面は、米国の金融政策や世界経済の先行き等をみながら不安定な値動きも想定されますが、ベトナム株式市場は割安な水準にあり、**株価の下値余地は小さい**とみています。

ベトナム株式の投資妙味② 需給の改善



(出所) Bloombergのデータを基に委託会社作成

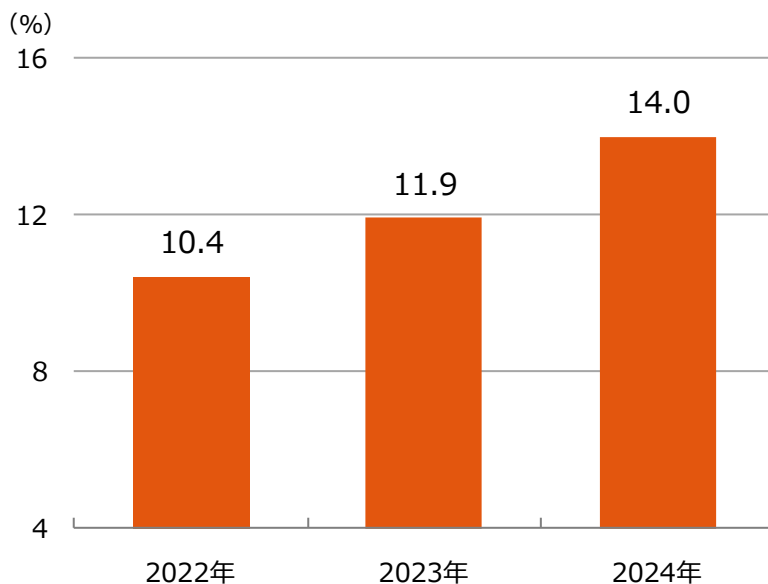
外国人投資家による買越し額は
2022年11月・12月に増加。

- 株価の下落によって割安感がみられることや、不動産業界改善のために政府が取組みを始めたこと等を受け、**2022年11月以降の外国人投資家による買越し額は急増し、需給は改善の兆し**がみられます。
- 11月および12月の外国人投資家による月間の買越し額は2020年6月以来の高水準を記録し、**株式市場の下支え要因**となっています。

※上記は過去の実績、将来の予想および当資料作成時点の見通しであり、当ファンドの将来の運用成果や今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。見通しは今後、予告なく変更することがあります。

ベトナム株式市場の投資妙味③ 堅調な企業業績

＜ベトナム株式の予想EPS（一株当たり利益）成長率＞



高い経済成長を背景に EPSは10%超の成長が続く見通し。

- 今後5年間（2023年～2027年）の平均実質GDP成長率は6.6%*と予想されており、ベトナム経済は中長期的に高成長が見込まれています。
- 景気拡大の恩恵が期待される内需関連企業を中心に、**2023年以降のベトナム企業の業績は好調なものになると予想されており、株式市場も企業の利益成長による中長期的な上昇が期待**されます。

* 予想はIMF予想。

(注1) ベトナム株式はVNインデックスを使用。

(注2) 予想EPS（一株当たり利益）は2022年12月23日現在のBloomberg予想。

(出所) Bloomberg、IMFのデータを基に委託会社作成

今後の見通し

株価の割安感、需給の改善、堅調な企業業績等を背景に、ベトナム株式市場の中長期的な上昇に期待。

為替市場も米国の金融引締めペースが緩やかになることにより、落ち着きを取り戻すと想定。

- 2022年9月以降、ベトナム株式市場は大きく調整しましたが、**いずれの要因も改善の兆し**がみられます。
- 特に懸案となっていた不動産業界の資金繰りについては、政府が作業部会を設置し問題解決に当たることになりました。また、不動産業界も、保有資産の売却等による社債の償還資金の手当てに動き始めました。加えて、中央銀行は複数の銀行に対し、2022年の追加的な与信枠を供与したことから、銀行が不動産会社に対する資金繰り支援に動きやすくなることも期待されます。
- 米国の金融政策については、今後は利上げのペースが鈍るとの見方が強まっており、これまでの米ドル独歩高が修正されつつあります。通貨防衛のための利上げを行う必要性の低下は好材料といえます。
- ベトナム株式市場については、金融システムの安定化への進捗状況や米国の金融政策動向をみながら、短期的には不安定な値動きも想定されます。しかしながら、**株価の割安感や需給の改善、堅調な企業業績等を背景に株式市場は中長期的な上昇が期待されており、ベトナム株式への投資妙味は高いと考えています。**
- **ベトナムドンについても米国の金融引締めペースが緩やかになることにより、落ち着きを取り戻すとみています。**

※上記は過去の実績、将来の予想および当資料作成時点の見通しであり、当ファンドの将来の運用成果や今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。見通しは今後、予告なく変更することがあります。

基準価額と純資産総額の推移

2010年7月1日（設定日）～2022年12月30日

（2022年12月30日現在）



(注1) 基準価額は、1万口当たり、信託報酬控除後です。

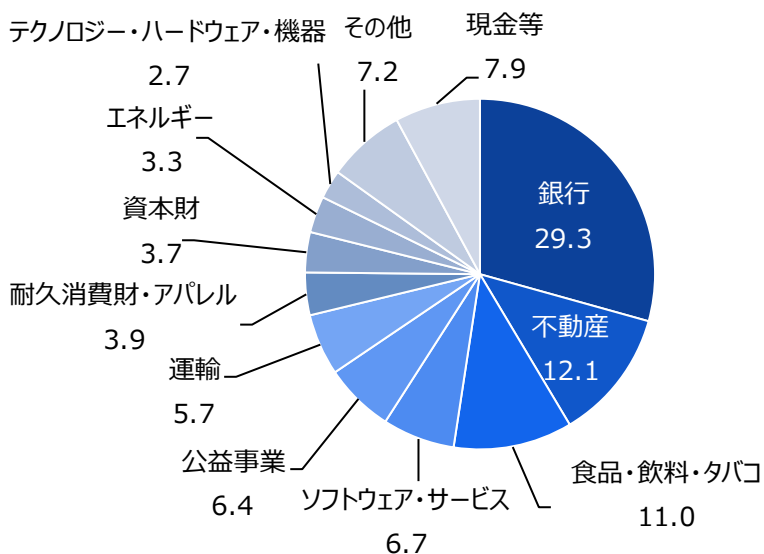
(注2) 当ファンドは2022年12月末現在において分配を行っていません。

ポートフォリオ概況（2022年12月末現在）

＜資産構成比率（％）＞

株式	92.1
現金等	7.9
合計	100.0

＜業種別構成比率（％）＞



＜組入上位10銘柄（組入銘柄数：35）＞

	銘柄	業種	構成比率（％）
1	ベトナム銀行	銀行	9.7
2	FPT	ソフトウェア・サービス	6.7
3	ベトナム投資開発銀行	銀行	6.5
4	ベトナム・ガス	公益事業	6.4
5	ビンホームズ	不動産	5.1
6	ベトナム銀行	銀行	5.0
7	ベトナム乳業	食品・飲料・タバコ	4.3
8	フーニアン・ジュエリー	耐久消費財・アパレル	3.9
9	ビンコムリテール	不動産	3.7
10	HDバンク	銀行	3.2

(注1) 構成比率は当ファンドの純資産総額を100%として算出。四捨五入の関係上、業種構成比率は合計が100%にならない場合があります。

(注2) 業種はGICS（世界産業分類基準）による分類です。

※上記は過去の実績であり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

※ファンド購入時には、購入時手数料がかかる場合があります。また、換金時にも費用、税金などがかかる場合があります。詳しくは9ページおよび投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

ファンドの特色

1. 主としてベトナムの取引所に上場している株式、および世界各国・地域の取引所に上場しているベトナム企業の株式等に投資し、信託財産の成長を目指して運用を行います。
 - 事業展開や収益構造等から実質的にベトナム企業と考えられる他の国籍企業の株式にも投資することがあります。
 - ベトナムの取引所に上場している株式への投資は、当該株式の値動きに連動する有価証券を通じて行うこともあります。
 - 実際の運用は、ベトナム株マザーファンドを通じて行います。
2. 銘柄選定にあたっては、成長性、財務健全性および流動性等に配慮し、厳選投資します。
 - 銘柄選定にあたっては、スミトモ ミツイ DS アセットマネジメント（ホンコン）リミテッドからの投資助言を活用します。
3. 外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行いません。

※ 流動性等を勘案し、現金等の保有比率を高める場合があります。

※ 資金動向、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。

※ 当ファンドは特化型運用を行います。

当ファンドの投資対象であるベトナム株式市場には、全体の時価総額に対する構成割合が10%を超える可能性の高い銘柄が存在します。このため、当ファンドにおいても一般社団法人投資信託協会規則に定める純資産総額に対する比率（10%）を超える銘柄が存在することとなる可能性があります。当該銘柄に経営破たんや経営・財務状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生し、ファンドの基準価額が下落することがあります。

※ 特化型運用とは

一般社団法人投資信託協会規則の「信用リスク集中回避のための投資制限」に定められた、ファンドの純資産総額に対する比率（10%）を超えて、特定の発行体の発行する銘柄に集中して投資する運用のことをいいます。

投資リスク

基準価額の変動要因

- 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、投資者の**投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む**ことがあります。
- 運用の結果として信託財産に生じた**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**預貯金と異なります**。また、一定の投資成果を保証するものではありません。
- 当ファンドの主要なリスクは以下の通りです。

■ 株式市場リスク

内外の政治、経済、社会情勢等の影響により株式相場が下落した場合、ファンドの基準価額が下落する要因となります。また、個々の株式の価格はその発行企業の事業活動や財務状況、これらに対する外部的評価の変化等によって変動し、ファンドの基準価額が下落する要因となります。特に、企業が倒産や大幅な業績悪化に陥った場合、当該企業の株式の価値が大きく下落し、基準価額が大きく下落する要因となります。

■ 債券市場リスク

内外の政治、経済、社会情勢等の影響により債券相場が下落（金利が上昇）した場合、ファンドの基準価額が下落する要因となります。また、ファンドが保有する個々の債券については、下記「信用リスク」を負うことにもなります。

投資リスク

■ 信用リスク

ファンドが投資している有価証券や金融商品に債務不履行が発生あるいは懸念される場合に、当該有価証券や金融商品の価格が下がったり、投資資金を回収できなくなったりすることがあります。これらはファンドの基準価額が下落する要因となります。

なお、ファンドが投資する株式等の値動きに連動する債券については、債券の発行者に起因するリスクのほか、対象とする企業の株価の変動の影響を受けますので、対象とする企業が倒産や大幅な業績悪化に陥った場合には、当該債券の価値が大きく下落し、基準価額が大きく下落する要因となります。

■ 投資銘柄集中リスク

ファンドは、投資環境によっては、同一銘柄の株式の組入比率が高くなる可能性があります。当該同一銘柄の株式の価額が下落する場合には、大きな損失が発生し、ファンドの基準価額が大幅に下落することがあります。

■ 為替変動リスク

外貨建資産への投資は、円建資産に投資する場合の通常のリスクのほかに、為替変動による影響を受けます。ファンドが保有する外貨建資産の価格が現地通貨ベースで上昇する場合であっても、当該現地通貨が対円で下落（円高）する場合、円ベースでの評価額は下落することがあります。為替の変動（円高）は、ファンドの基準価額が下落する要因となります。

■ カントリーリスク

海外に投資を行う場合には、投資する有価証券の発行者に起因するリスクのほか、投資先の国の政治・経済・社会状況の不安定化や混乱などによって投資した資金の回収が困難になることや、その影響により投資する有価証券の価格が大きく変動することがあり、基準価額が下落する要因となります。

特に投資先が新興国の場合、その証券市場は先進国の証券市場に比べ、より運用上の制約が大きいことが想定されます。また、先進国に比べ、一般に市場規模が小さいため、有価証券の需給変動の影響を受けやすく、価格形成が偏ったり、変動性が大きくなる傾向が考えられます。

■ 市場流動性リスク

ファンドの資金流入に伴い、有価証券等を大量に売買しなければならない場合、あるいは市場を取り巻く外部環境に急激な変化があり、市場規模の縮小や市場の混乱が生じた場合等には、必要な取引ができなかったり、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることがあります。これらはファンドの基準価額が下落する要因となります。

その他の留意点

〔分配金に関する留意事項〕

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンド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。
- 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。
- 投資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部が、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がいさかった場合も同様です。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性、換金申込みの受け付けが中止となる可能性、既に受け付けた換金申込みが取り消しとなる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性等があります。

お申込みメモ

購入単位

お申込みの販売会社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

販売会社の定める期日までにお支払いください。

換金単位

お申込みの販売会社にお問い合わせください。

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控除した価額

換金代金

原則として、換金申込受付日から起算して6営業日目からお支払いします。

信託期間

2025年7月14日まで（2010年7月1日設定）

決算日

毎年7月12日（休業日の場合は翌営業日）

収益分配

決算日に、配分方針に基づき分配金額を決定します。委託会社の判断により分配を行わない場合もあります。

分配金受取りコース：原則として、分配金は税金を差し引いた後、決算日から起算して5営業日目までにお支払いいたします。

分配金自動再投資コース：原則として、分配金は税金を差し引いた後、無手数料で再投資いたします。

※販売会社によってはいずれか一方のみの取扱いとなる場合があります。

課税関係

- 課税上は株式投資信託として取り扱われます。
- 配当控除および益金不算入制度の適用はありません。

お申込不可日

以下に当たる場合には、購入・換金のお申込みを受け付けません。

- ベトナムの取引所の休業日

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

- 購入時手数料
購入価額に3.30% (税抜き3.00%)を上限として、販売会社毎に定める手数料率を乗じた額です。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
- 信託財産留保額
換金申込受付日の翌営業日の基準価額に0.30%を乗じた額です。

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

- 運用管理費用（信託報酬）
ファンドの純資産総額に年1.958% (税抜き1.78%)の率を乗じた額です。
- その他の費用・手数料
以下のその他の費用・手数料について信託財産からご負担いただきます。
 - 監査法人等に支払われるファンドの監査費用
 - 有価証券の売買時に発生する売買委託手数料
 - 資産を外国で保管する場合の費用 等
 ※上記の費用等については、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。
 ※監査費用の料率等につきましては請求目論見書をご参照ください。

※ 上記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、表示することができません。

税金

分配時

所得税及び地方税 配当所得として課税 普通分配金に対して20.315%

換金（解約）及び償還時

所得税及び地方税 譲渡所得として課税 換金（解約）時及び償還時の差益（譲渡益）に対して20.315%

- ※ 個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。法人の場合は上記とは異なります。
- ※ 外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。
- ※ 税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

委託会社・その他の関係法人等

委託会社	ファンドの運用の指図等を行います。 三井住友DS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399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 ホームページ： https://www.smd-am.co.jp コールセンター： 0120-88-2976 [受付時間] 午前9時～午後5時（土、日、祝・休日を除く）
受託会社	ファンドの財産の保管および管理等を行います。 三井住友信託銀行株式会社
販売会社	ファンドの募集の取扱い及び解約お申込の受付等を行います。

販売会社（2023年1月4日現在）

販売会社名	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人 金融商品取引業協会 （第二種）	日本一般社団法人 投資顧問業協会	金融一般社団法人 先物取引業協会	一般社団法人 投資信託協会	備考
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第67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	○	○	○	○		
SMB C日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2251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	○	○		○		
岡三証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号	○	○	○	○		※1
寿証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第7号	○					
GMOクリック証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第77号	○	○		○		
Jトラストグローバル証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第35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	○	○		○		
東洋証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第121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	○					
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	○			○		
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165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	○	○	○	○		
株式会社SBI新生銀行（SBI証券仲介）	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10号	○			○		※1 ※2
株式会社SBI新生銀行（マネックス証券仲介）	登録金融機関 関東財務局長（登金）第10号	○			○		※1 ※3
PayPay銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長（登金）第624号	○			○		
株式会社三井住友銀行	登録金融機関 関東財務局長（登金）第54号	○	○		○		※1

備考欄について

※1：ネット専用※2：委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券※3：委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社

ベンチマークまたは参考指数に関する注意事項

- VNインデックスは、ホーチミン証券取引所が公表する指数であり、その指数に関する著作権、知的財産権、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。また、当ファンドを同取引所が保証するものではありません。

【重要な注意事項】

- ◆ 当資料は三井住友DSアセットマネジメントが作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ◆ 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、当資料は三井住友DSアセットマネジメントが信頼性が高いと判断した情報等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。
- ◆ 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- ◆ 投資信託は、値動きのある証券（外国証券には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、リスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動します。したがって元本や利回りが保証されているものではありません。
- ◆ 投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。
- ◆ 当ファンドの取得のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）および目論見書補完書面等の内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。また、当資料に投資信託説明書（交付目論見書）と異なる内容が存在した場合は、最新の投資信託説明書（交付目論見書）が優先します。投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等は販売会社にご請求ください。

作成基準日：2022年12月末

