◆投資リスク

当資料で紹介されている「ベトナム成長株インカムファンド」及び「ベトナム成長株ファンド(年1回決算型)」の基準価額は、主に以下 のリスク要因により、変動することが想定されます。

	株式の 価格変動リスク	当ファンドは、主に海外の株式に投資しますので、当ファンドの基準価額は、株式の価格変動の影響を受けます。株式の価格は政治経済情勢、発行企業の業績、市場の需給を反映して変動し、短期的または長期的に大きく下落することがあります。このような場合には、当ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。
	為替変動リスク	当ファンドは、主に外貨建ての株式に投資します(ただし、これに限定されるものではありません)。投資している通貨が円に対して強く(円安に)なればファンドの基準価額の上昇要因となり、弱く(円高に)なればファンドの基準価額の下落要因となります。したがって、投資している通貨が対円で下落した場合には、当ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。
	カントリーリスク	当ファンドが投資するベトナムの経済状況は、先進国経済に比較して脆弱である可能性があります。そのため、当該国のインフレ、国際収支、外貨準備享等の悪化、また、政治不安や社会不安あるいは他国との外

め、当該国のインフレ、国際収支、外貨準偏局等の悪化、また、政治不安や社会不安あるいは他国との外 交関係の悪化などが株式市場や為替市場に及ぼす影響は、先進国以上に大きいものになることが予想さ れます。さらに、政府当局による海外からの投資規制など数々の規制が緊急に導入されたり、あるいは政策

や税制の変更等により証券市場が著しい悪影響を被る可能性もあります。

信用リスク 株式を発行する企業が、経営不安・倒産等に陥った場合、投資した資金が回収できなくなることがあります。 また、こうした状況に陥ると予想された場合、当該企業の株式等の価値は下落し、当ファンドの基準価額が

下がる要因となる可能性があります。

流動性リスク 急激かつ多量の売買により市場が大きな影響を受けた場合、また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た場合等には、機動的に株式を売買できないことがあります。

このような場合には、効率的な運用が妨げられ、当該株式の価格の下落により、当ファンドの基準価額が影 響を受け損失を被ることがあります。

解約によるファンドの 資金流出に伴う基 準価額変動リスク

解約によるファンドの資金流出に伴い、保有有価証券等を大量に売却しなければならないことがあります。そ の際には、市況動向や市場の流動性等の状況によって、保有有価証券を市場実勢と乖離した価格で売却 せざるをえないこともあり、基準価額が大きく下落することがあります。

当ファンドの主要投資対象国であるベトナム政府当局が資金移動の規制政策等を導入した場合、一部解 資金移動に係わる

約、償還等の支払資金の国内への回金が滞ることがあります。

※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。

◆ファンドの費用

- ① 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3,3%(税抜き3,0%)を上限として、販売会社がそれぞれ定める手数料率を乗じて得た額とします。
- 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対して0.3%
- ② 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対し、年1.881%(税抜1.71%)の率を乗じた金額が運用管理費用 (信託報酬)として毎日計算され、ファンドの毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。 信託報酬=運用期間中の基準価額 x 信託報酬率
- その他の費用・手数料:有価証券等の取引に伴う手数料(売買委託手数料、保管手数料等)、ファンドの監査費用、信託財産 に関する租税、信託事務の処理等に要する諸費用等が信託財産から支払われます。 ※その他の費用・手数料は、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。
- ※ファンドの費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される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。

◆お申込みに際してのご注意

- 1. 当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、実質的にはベトナムの取引所に上場している株式、ベトナムの取引所に準ずる市場 において取引されている株式ならびに世界各国・地域の取引所に上場しているベトナム関連企業の株式など値動きのある有価証 券に投資します(外貨建て資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されてい るものではなく、基準価額の下落により、損失を被ることがあります。当ファンドに生じた利益および損失は、すべて投資家の皆様に 帰属することになります。投資信託は預貯金と異なります。
- 本資料はキャピタル アセットマネジメント株式会社が作成した情報提供資料であり、金融商品取引法により義務付けられた資料で はありません。お申し込みの際には、投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめあるいは同時にお渡ししますので、必ず内容 をご確認の上、ご自身でご判断ください。
- この資料におけるデータ・分析等は過去の実績に基づくものであり、将来の運用成果および市場環境の変動を保証もしくは予想す るものではありません。
- 4. 本資料はキャピタル アセットマネジメント株式会社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。

当ファンドのお取引に関しては、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。

ご購入の際は、必ず「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。



情報提供用資料

掲載記事のご紹介

安定した政治体制で経済成長続くベトナム 期待される市場分類の変更 ニッキン投信情報

2025年1月27日 掲載

「ベトナム成長株ファンド(年1回決算型)」を新規設定 日本証券新聞

2025年1月29日、30日 掲載





キャピタル 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383号

一般社団法人 投資信託協会

-般社団法人 日本投資顧問業協会

出典: ニッキン投信情報2025年1月27日号

トップインタビュー

キャピタル アセットマネジメント 山崎年喜社長に聞く

安定した政治体制で経済成長続くベトナム 期待される市場分類の変更

「勤勉で勉強熱心、個人消費の中心がマイカ 一購入に移り始めた高度成長期の日本によく 似ている」のが今のベトナム。高い経済成長率 と規制緩和で投資マーケットとして注目も高 まっている。ペトナムファンドの運用で実績を あげるキャピタル アセットマネジメントの山 崎年喜社長に今後のペトナム経済の展望を聞 いた。

--ベトナムの現状は。 経済発展の基本条件は 政治の安定。ベトナムは 「四柱」(書記長、国家主 席、首相、国会議長の4人) と呼ばれる集団指導体制 を敷くことで権力バラン スが取れておりアセアン 諸国の中でも特に政治は 安定していると思う。

--経済はどうか。

「ドイモイ政策」(1986 年~)による経済改革とと もに発展してきた。2021 年に開催した第13回共産

党大会で、2045年(建国100年)までに先進国 入りすることを目標に掲げ、2024年の短期目標 についてはGDP成長率6.0~6.5%、1人当たり GDP4,700~4,730ドル、GDPに占める製造業 の割合24.1~24.2%など、社会・経済発展の指 標を設定している。

足元では、こうした単年度の社会経済発展計 画目標15項目すべてを達成している。具体例を 挙げるとGDP成長率7%以上、1人当たりGDP 約4.700ドル以上、都市部の失業率4%未満など だ。好調な経済を支えるのが2024年の速報値で 成長率8.24%を記録した工業・建設業で、中で も加工・製造業が好調。サービス業(同7.38%)

は、インバウンドで観光業が活性化し宿泊・飲 食サービスがけん引した。

--今後の展望は

ベトナムにとって米国が最大の輸出先だ。第 一次トランプ政権時は航空機の大型購入契約 などで貿易不均衡の是正努力が評価された。し かし、中国からベトナムに生産拠点を移す動き もあり、対米黒字削減の圧力は増すだろう。液

> 化天然ガスや農畜産物、 航空機などの購入で貿易 バランスを取る必要が出 てくると予想される。そ れでも、好調な経済を背 景にした公共交通・道路 など物流網などのインフ ラ整備や企業の高い設備 投資意欲、所得上昇によ る個人消費の伸びなど内 需にも支えられ、高い経 済成長を維持すると見ら



山崎年喜(やまざき・としのぶ)氏=鹿児島県出身、 1986年明大卒、日興証券入社、ロンドン、香港勤務、 日興アセットマネジメント、PCAアセットマネジメン ト、三井住友DSアセットマネジメントを経て現職。

--投資先としての 魅力は。

2024年11月に株式取引の前に資金の預け入 れを求める「プレファンディング」規制が撤廃。 今後、英語による情報開示の充実も進めるなど 海外投資の呼び込みに本腰をあげ始めた。ベト ナムはFTSEやMSCIなどの指数では「フロンテ ィア市場」に分類されているが、環境整備に乗 り出したことで「新興市場」への格上げが現実 味を帯びつつある。「新興市場」への格上げは、 海外投資家の新規参入を促し、株式市場の流動 性向上をもたらすなどプラスの効果が期待さ れ、成長が続くベトナムに対する投資の魅力が さらに高まると期待されている。

(宮島智章)



出所:日本証券新聞 掲載日:2025年1月29日(水)付 前編/1月30日(木)付 後編



ベトナム経済の現状と展望、ファンド運用状況

ナム成長株ファンド(年1回決算型)」を新規設定

岡 栄一取締役運用本部長に聞く キャピタル アセットマネジメント

キャピタル アセットマネジメントは、既存の年4回決算型の「ベ トナム成長株インカムファンド」に加え、同じマザーファンドを通 じて「ベトナム成長株ファンド(年1回決算型)」を2月に設定・ 運用を開始する。ベトナム経済は、1986年のドイモイ(刷新)政策 以降、順調に拡大してきている。現在、ベトナムは1人当たりの平 均所得が4500%を超える中所得国にあるが、2045年(建国100周年) までに高所得の先進国入りの目標に向けて取り組んでいる。そこで あらためてベトナム経済の現状と展望、運用中の年4回決算型「ベ トナム成長株インカムファンド」の運用状況などについて、同社取 締役運用本部長の岡栄一氏に聞いた。

■ベトナムの2024年の経済状況 24年のベトナムの経済状況を紹 介すると、実質GDP成長率は前 年比7.09%(速報値)と高成長で、 年初の政府目標である6~6.5% を上回った。消費者物価指数(C PI) 上昇率は同3.63% (速報値) と抑制的で、目標の4.0~4.5%を 下回った。成長率との関係では輸 出が引き続き力強い増加により成 長に貢献しており、24年の貿易黒 字は247.7億米%(速報値)とな った。観光業は、24年の外国人旅 | 行者が1758万人(速報値)と前年 比でほぼ4割増である。外国直接 投資(FDI)認可額、実施額は それぞれ速報ベースで382.3億米 ドル、253.5億米ドルとなり F D I 実 施額は過去最高を更新した。この 背景には、中国の生産拠点の代替 となるチャイナプラスワンを探る 動きがあると考えている。産業別 では、製造業と不動産の両セクタ ーの持ち直しが成長率回復の要因 である。製造業は輸出回復ととも に高成長を取り戻している。不動 産は23年前半にマイナス成長だっ たが、不動産関連法を改正するな ど対策の結果、緩やかに好転して いる。また、基本的には人口構成 が若く、内需の底堅さが続いてい る。付加価値税の減税措置が25年 6月末まで延長されることで個人 消費の下支えが期待できる。ベト ナムドンの対米ドルレートも落ち 着きつつある。



ハノイの都市鉄道

■株式市場分類のアップグレード

ベトナム株式市場は、世界の投 資家が参照しているFTSE指数 やMSCI指数の市場分類で「フ ロンティア市場」に分類されてい るが、同国政府は年内をめどに「新 興国市場」への格上げを目指して いる。18年9月以来、ベトナムは 株式市場のアップグレード・ウォ ッチリストに入っているが、この ところベトナム政府による具体的 なアクションがとられてきた。 F TSEによる基準の中でベトナム の株式取引で「プレファンディン グ(取引前の資金の預け入れ)を ってきたが、昨年9月18日、ベト ナム財務省は、証券取引を規制す る多数の通達条項を改定・補足す る通達を正式に発出し、この規制 緩和により既に11月よりこの障壁 は解消されている。ベストシナリ オとしては、今年4月にFTSE がレビューの結果を公表するが、 実務上、うまく進んでいると評価 されると9月に正式に格上げとな る可能性もあるのではないか。こ れまで格上げは期待先行だった が、足元で実際の取り組みがなさ れていること自体が重要なポイン トとみている。当社でも、こうし た動きを評価している。

■トランプ米大統領就任に伴う今

米国で関税が発動された場合、 輸出主導のベトナム経済への影響 が懸念されている。実際、ベトナ ムの対米輸出は全体の約3割を占 め、米国は足元で最大の輸出先で あることで、実物商品への関税が 課された場合の直接的な影響はあ る程度想定せざるを得ない。一方 で、ベトナムには、これまでディ ールでの〝したたかさ〟や、立ち 振る舞いでの〝うまさ〟がある。 特に中国に対する風当たりが強く なると、チャイナプラスワンの観 点からは追い風になるとも期待で



きる。第1次トランプ政権下では 米中摩擦の過程でベトナムは米国 との貿易を拡大させるなど「漁夫 の利」を得てきた。30年にも及ぶ 米国との交渉経験に基づき、ベト ナムは周到に準備しているもよう である。事態は流動的だが、当社 は、「漁夫の利」継続と同国の交 渉力、全方位外交力の高さに注目 している。

24年10月21日の第15期第8回 国会で、共産党書記局常務である ルオン・クオン氏(67)が21~26 年期の国家主席に選出された。こ 要求されていること」が障壁となれまでトー・ラム氏がグエン・フ ー・チョン前書記長の死去に伴 い、書記長兼国家主席の重責を担 ってきたが、ラム氏の兼務が解か れた。今回の国家主席の選出は、 ベトナム共産党の政治的、経済的、 社会的安定を確保するための権力 分散とみている。トー・ラム書記 長やファム・ミン・チン首相が公 安省出身である一方、国防省出身 のクオン氏を国家主席としたこと で、出身地域も意識した分散を図 って、「四柱」(書記長、国家主席、 首相、国会議長)と呼ばれる権力 バランスを重視した集団指導体制 を維持し、長期的な政治的安定を 図る意図があると考えている。

■人口動態

当社は、今後もベトナムの高成 長が続くと予想している。人口が 若いことが背景にある。国連によ ると、人口ボーナス指数(生産年 齢人口(15歳~64歳) /従属年齢 人口(14歳以下と65歳以上) × 100)は、2040年にかけて200を超 える水準で推移すると予想されて いる。働き手の層が厚く、消費者 としても活発に消費することが考 えられ、人口構成からも長期の経 済成長の基盤がある。

人口ボーナス期をうまく生かし つつ、政府としても成長戦略をぶ れることなく、推進していること

も長期の成長を見通すうえで心強 い。その一例が自由貿易協定であ る。世界の各国・地域と積極的に 締結、これに伴い貿易の拡大とと もに、同国への投資も呼び込んで いる。

■株式相場

ベトナムの景気・企業業績は回 復基調を続けると見込まれる。米 国のトランプ政権の政策を含めて 世界経済の先行きはなお見通しつ らく、株式市場も変動性が高そう であるが、ベトナムVN指数の子 想 P E R は12月末時点で10.4倍 (12カ月先市場予想ベース)と、過 去10年平均の13.1倍を下回る水準 にあり、依然として割安感が注目 される。



ビナミルク本社

■ファンド運用状況

当ファンドは、14年8月20日の 設定来の上昇率は、24年12月30日 現在166.7% (年率9.9%) に達 している。業種別配分は銀行が 39.5%、ソフトウエア・サービス が9.9%、食品・飲料・タバコが 9.0%、公益事業が6.3%、不動産 管理・開発が6.1%などの順。銘 柄別ではIT最大手FPT(ソフ トウエア・サービス)が9.7%、 国営銀行大手ベトナム外商銀行が 9.4%、同ベトナム投資開発銀行 が5.5%、国営ガス大手ペトロベ トナム・ガスが5.2%などとなっ ている。当ファンドのROE(自 己資本利益率) は16.26%と、V N指数の13.24%を上回っている。 収益性、クオリティを重視した銘 柄を組み入れた結果が表れてい る。今後もクオリティに注目し質 の高い企業を中心にベトナムの長 期成長を捉えたポートフォリオを 構築していきたい。

■ベトナム市場を見るポイント

1つ目はトランプ2.0での「漁 夫の利」の再来。2つ目は市場分 類格上げに向けた規制緩和。3つ 目は高成長かつ相対的に割安なべ トナム株の魅力を挙げたい。

当記事では個別企業が紹介される場合がありますが、個別銘柄の推奨を目的とするものではなく、 当ファンドへの組入れを保証するものではありません。最終ページを必ずご確認下さい。



