



交付運用報告書

作成対象期間
第17期

(2022年10月1日～2023年9月30日)

第17期末	
1口当たり純資産価格	202.21米ドル
純資産総額	26,317,227.71米ドル
第17期	
騰落率	2.09%
1口当たり分配金額	該当事項はありません。

(注1) 1口当たり純資産価格および純資産総額は、募集目論見書に従って計算されており、財務諸表中の数値(報酬およびその他費用がその発生時に費やされるものとして作成されることがあり、また、金融資産評価勘定について公正価値を調整した数値が表示される)と異なることがあります。以下同じです。

(注2) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算することになっていますが、ファンドには分配金の支払実績がないため、1口当たり純資産価格の騰落率を記載しています。以下同じです。

その他記載事項

運用報告書(全体版)は代行協会員であるアイザワ証券株式会社のウェブサイト(<https://www.aizawa.co.jp/>)の投資信託情報ページにて電磁的方法により提供しています。

ファンドの運用報告書(全体版)は受益者の方からのご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

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、FCグローバル ベトナムファンド(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第17期の決算を行いました。

ファンドの投資目的は、合理的な程度リスクにおいて、ベトナムで設立された企業またはホーチミン証券取引所またはハノイ証券取引所に上場されている企業または、ベトナムで営業を行うかベトナム経済に影響を受けるビジネスを行っておりその他の取引所に上場されている企業、または現金および米国債のような金融市場証券を含む現金等価物に投資することによる、収益および長期的な資産の増加です。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

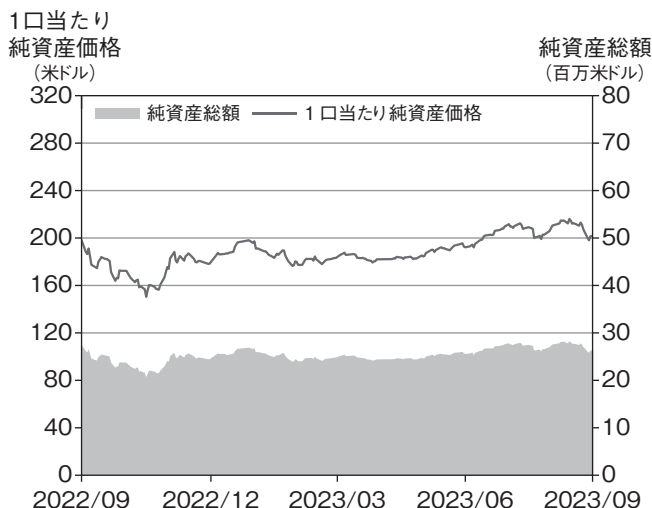
管理会社

 FCインベストメント・リミテッド
(FC Investment Ltd.)

代行協会員

 アイザワ証券

当期の1口当たり純資産価格等の推移について



第16期末の1口当たり純資産価格	198.07米ドル
第17期末の1口当たり純資産価格	202.21米ドル (分配金額:該当事項はありません。)
騰落率	2.09%

(注1) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注2) ファンドにベンチマークは設定されていません。

■1口当たり純資産価格の主な変動要因

ベトナム株式市場は、世界的な長期金利の上昇や同国不動産業界の資金調達環境タイト化への懸念などを受けて下落して始まりましたが、同国政府が迅速に対応策の検討に入ると持ち直しに転じました。その後、同国政府や国家銀行(中央銀行)が実際に金融・財政両面での政策対応を行い、同国経済が徐々に回復に向かう中、上昇基調となり、1口当たり純資産価格の上昇要因となりました。

一方為替市場では、米連邦準備理事会(FRB)が利上げペースを加速させたことで、ベトナムドンは米ドルに対して下落して始まりましたが、ベトナム国家銀行が2022年9月に続いて10月にも1%の大幅な利上げに踏み切ったことで安定し、その後の米ドル高修正を背景に上昇に転じました。しかし期末にかけては、米国景気が底堅さを保つ中、米長期金利が上昇し、ベトナムドンは対米ドルで下落基調となりました。ベトナムが貿易黒字を維持していることもあり、下落幅は相対的に抑えられましたが、1口当たり純資産価格にマイナスに影響しました。

費用の明細

項目	項目の概要	
管理報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.09%(毎月後払い)	ファンド資産の管理・運用業務
受託報酬等		
①受託報酬	①ファンドの純資産総額に対して年率0.06%(毎月後払い、年間最低30,000米ドル)	①ファンドの受託業務
②管理事務報酬	②(a)純資産総額200万米ドル以下の部分に対し、年率0.11%および(b)純資産総額200万米ドルを超える部分に対し、年率0.10%で計算される管理事務報酬(毎月後払い、年間最低72,000米ドル)、ならびにファンドの登録事務代行業務に関して年3,000米ドルを超えない額(比例配分に基づき、毎月後払い)および取引手数料等	②ファンド資産の管理事務代行業務およびファンドの登録事務代行業務
③保管報酬	③保管会社および受託会社の間で合意した料率等の報酬	③ファンド資産の保管業務
投資運用報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.8%(毎月後払い) また、投資運用会社は、各暦四半期末に計算され、後払いで支払われる実績報酬を受領する権利を有します。 ある暦四半期(以下「当該四半期」といいます。)に関する実績報酬 = $(\text{当該四半期末の1口当たり純資産価格} - \text{ハイ・ウォーターマーク}) \times 15\% \times \text{当該四半期末に発行されている受益証券の平均口数}$	ファンド資産の運用業務
代行協会員報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.2%(毎月後払い)	1口当たり純資産価格の公表を行い、また、目論見書、運用報告書を販売取扱会社に送付する等の業務
販売報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.5%(毎月後払い)	口座内でのファンドの事務手続き、運用報告書等各種書類の送付、購入後の情報提供等
その他の費用(当期)	0.44%	監査報酬、専門家報酬およびその他費用

(注)各報酬については、目論見書に定められている料率および金額を記しています。「その他の費用(当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について



	第12期末 (2018年 9月末日)	第13期末 (2019年 9月末日)	第14期末 (2020年 9月末日)	第15期末 (2021年 9月末日)	第16期末 (2022年 9月末日)	第17期末 (2023年 9月末日)
1口当たり純資産価格 (米ドル)	190.24	181.68	158.16	246.93	198.07	202.21
1口当たり分配金額 (米ドル)	—	該当事項はありません。				
騰落率 (%)	—	-4.50	-12.95	56.13	-19.79	2.09
純資産総額 (米ドル)	31,766,459.25	29,986,900.79	23,992,916.16	36,403,938.36	27,501,841.65	26,317,227.71

(注) ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

投資環境について

今期のベトナム株式市場は、米欧の主要中央銀行がインフレ抑制に向けて金融引き締めを続ける姿勢を鮮明にし、世界的に長期金利が上昇する中、下落して始まりました。またベトナム国内では、相場下落を受けたマージンコール(追加担保の差し入れ要求)の圧力の高まりや、ベトナム国家銀行による利上げ局面での不動産業界の資金調達環境タイト化への懸念なども下落要因となりました。しかし2022年11月には、同国政府が対応策の検討に入ったことから持ち直しに転じました。2023年に入ると、ベトナム国家銀行がマクロ経済の安定化を目指し、2023年の銀行業界の貸出伸び率の目標を前年実績と同水準の14~15%に設定したことなどが好感されました。また3月以降は、同国政府による社債発行や償還に関する規定の一部緩和により償還期限の最長2年延長や現金以外での償還が認められたこと、国内インフレの鈍化を背景に同国国家銀行が政策金利の引き下げに舵を切ったことなどで底堅く推移しました。更に同国政府が7月1日から付加価値税の税率を10%から8%に引き下げるなど経済対策を実行していることなども好感されました。期末にかけては、9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)後に公表された政策金利見通しがタカ派的な内容だったことや、米ドル高が進む中でベトナム国家銀行が通貨ベトナムドン安を警戒し短期証券の発行による市中の資金吸収に動いたことなどをを受けて下落しましたが、当期においてベトナム株式市場は上昇しました。

ポートフォリオについて

当期間中、株式組入比率は、高位に維持し、成長性や流動性が継続して見込める銘柄を中心に組み入れています。期中の主な売買としては、資金繰りなどが警戒される不動産株や先行きの業績に対する不透明感がある素材株などを売却した一方、中期的な業績成長が期待される公益事業株などを買い増しました。

分配金について

該当事項はありません。

今後の運用方針

2023年12月29日のVN指数は、前年末比12.20%高の1,129.93ポイントとなりました。10月にはイスラエルとイスラム組織ハマスの軍事衝突や米経済指標の改善を受けた米長期金利の上昇などから下落しましたが、11月には米FOMCで利上げが2会合連続で見送られ、米長期金利の上昇が一服したことやベトナムドンが対米ドルで持ち直してきたことなどを背景に反発し、年末にかけても底堅く推移しました。2024年に入っても、ベトナム国家銀行が今年の銀行業界の貸出伸び率の目標を、昨年を上回る15%に設定するなど緩和継続スタンスを見せていること、不動産事業の円滑化を目指して土地法改正案が臨時国会で可決されたこと、一部企業が堅調な決算を発表したことなどを背景に堅調に推移しています。

ファンダメンタルズに目を転じますと、2023年通年のベトナムの実質GDP(国内総生産)は前年比5.05%成長と、同国政府目標の約6.5%を下回りましたが、四半期ベースでは7-9月期の前年同期比5.47%増から10-12月期には同6.72%増へと加速しています。また足元では、2月の製造業購買担当者景気指数(PMI)が50.4と前月から僅かながら上昇し、好不況の分かれ目とされる50を2ヵ月連続で上回ったほか、1-2月の外国直接投資実行額が前年同期比9.8%増と堅調な拡大を続けています。ベトナム国家銀行が経済成長を優先する姿勢を継続していることに加え、同国政府は付加価値税の減税措置を6月まで半年間延長するとともに、インフラ建設など公共投資を推進するとみられ、今後も金融・財政の両面で景気を支えると見込まれます。外需の動向などには引き続き注意が必要であり、株式市場も変動性の高い展開が続けると想定されますが、予想PER(株価収益率)は2月末時点で11.4倍(12ヵ月先市場予想ベース)と、過去10年平均の13.4倍を下回る水準にあり、依然として割安感が注目されます。今後の運用方針としては、成長性や流動性が継続して見込めるITセクターや金融サービス、インフラ関連、消費関連などのセクターを中心に組み入れ、運用をして参ります。セクター配分では、主にボトムアップの観点からITや一般消費財・サービスなどがオーバーウェイトとなる一方、不動産などがアンダーウェイトとなる見込みです。ITや一般消費財・サービスはマクロの観点からも中長期的な成長セクターとみられます。一方不動産は、政府の様々な政策対応により最悪期を脱しつつあるものの、ファンダメンタルズ(基礎的条件)の改善には時間を要するとみられ、アンダーウェイトを継続する方針です。

お知らせ

該当事項はありません。

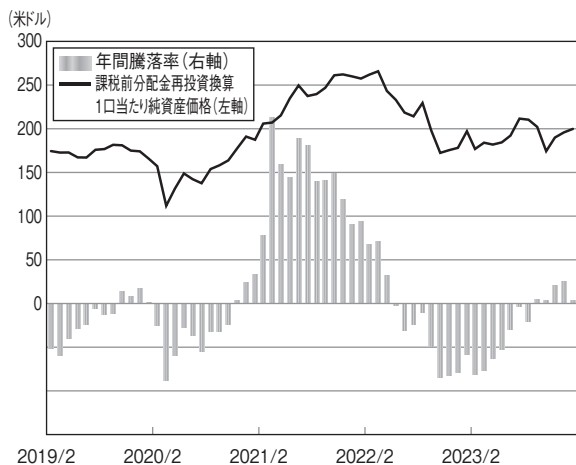

 ファンドの概要

ファンド形態	ケイマン籍／契約型／外国投資信託(米ドル建て)
信託期間	2106年9月30日
繰上償還	<p>ファンドは、下記の場合等に解散されます。</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 受託会社と管理会社が合意した場合 2. 受益者集会において決議された場合 3. 純資産総額が500万米ドル未満または50億米ドル超となり、かつ管理会社が受託会社と協議した上でファンドを解散することを決定した場合 <p>この他の解散事由については目論見書をご覧ください。</p>
運用方針	<p>ファンドの投資目的は、合理的な程度リスクにおいて、ベトナムで設立された企業(以下「ベトナム企業」といいます。)またはホーチミン証券取引所またはハノイ証券取引所に上場されている企業または、ベトナムで営業を行うかベトナム経済に影響を受けるビジネスを行っておりその他の取引所に上場されている企業(以下「ベトナム関連企業」といいます。)、またはこれらの証券に投資するファンドおよびこれらの証券に関連するオプション、または現金および米国債のような金融市場証券を含む現金等価物に投資することによる、収益および長期的な資産の増加です。</p>
主要投資対象	<p>ファンドは主にベトナム企業またはベトナム関連企業によって発行される、取引のために登録された、または上場間際の株式、社債、ワラントその他の証券およびデリバティブ(オプション先渡しおよび先物)(ただしこれらに限られません。)に投資します。ファンドが投資するベトナム企業はホーチミン証券取引所またはハノイ証券取引所に上場されているかまたはベトナムの店頭市場において取引されるかまたは公開会社となることが期待される未上場企業です。</p>
ファンドの運用方法	<p>投資運用会社は管理会社のために、ファンドに関する投資に対し主にバリュース・アプローチを採用します。投資運用会社は、ある時点において真正な価値を正確に反映して株価が上昇するとの予想のもとに、割安な株式を見出すことを目指します。</p>
主な投資制限	<p>ファンドは、以下の主要な制限に従います。</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. ファンドは証券の空売りを行いません。 2. 取引所に上場されていないかまたは直ちには実現できない投資対象に対し、純資産総額の20%を上回る投資を行いません。 3. ベトナムにおいて上場されていないか、または「取引のために登録」されていない投資対象につき、純資産総額の50%を上回る投資を行いません。 4. その他のベトナムの投資ファンドにつき、純資産総額の15%を上回る投資を行いません。 5. 債券、現金および現金等価物につき、連続した12カ月間に純資産総額の50%を上回る投資を行いません。 6. 単一の債券発行者の証券につき、純資産総額の10%を上回る投資を行いません。 7. ワラント、オプション、先物、先渡しを含むデリバティブにつき、純資産総額の15%を上回る投資を行いません。 8. ファンドは、商品または不動産の取引を行う会社の証券には投資を行いますが、商品または不動産に対して投資を行いません。 <p>この他の投資制限については目論見書をご覧ください。</p>
分配方針	<p>ファンドの純収益および実現されたキャピタル・ゲインの分配は、管理会社の絶対裁量による判断に基づき、受益者に対して行うことができます。ただし、管理会社は、受益者に対する分配が行われず、むしろファンドの純収益および実現されたキャピタル・ゲインは再投資され、純資産価額に反映されることを予定しています。</p>

ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較

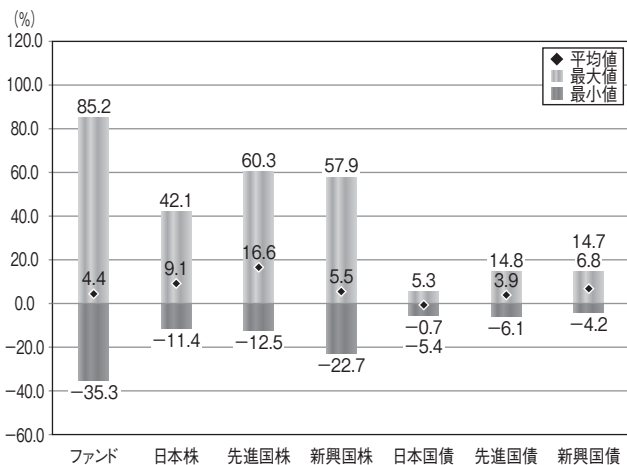
ファンドの課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格・年間騰落率の推移

2019年2月～2024年1月の5年間に於けるファンドの課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格(各月末時点)と、年間騰落率(各月末時点)の推移を示したものです。



ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較

このグラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したもので、左のグラフと同じ期間における年間騰落率(各月末時点)の平均と振れ幅を、ファンドと代表的な資産クラスとの間で比較したものです。



出所: Bloomberg L.P.および指数提供会社のデータを基にFCインベストメント・リミテッドが作成

- ※ 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものです。ただし、ファンドについては分配金の支払実績はないため、課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は1口当たり純資産価格と等しくなります。
- ※ ファンドの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格を対比して、その騰落率を算出したものです。
- ※ ファンドの年間騰落率は、ファンドの基準通貨である米ドル建てで計算されており、円貨に為替換算されておられません。したがって、円貨に為替換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。
- ※ 代表的な資産クラスの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです。
- ※ ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の各月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。
- ※ ファンドは代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。

○各資産クラスの指数

日本株…TOPIX(配当込み)
先進国株…FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)
新興国株…S&P 新興国総合指数
日本国債…ブルームバーグE1年超日本国債指数
先進国債…FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)
新興国債…FTSE新興国市場国債指数(円ベース)
(注)S&P 新興国総合指数は、Bloomberg L.P.が円換算しています。

TOPIX(東証株価指数)の指数値およびTOPIXに係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXに係る標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。

FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)、FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)およびFTSE新興国市場国債指数(円ベース)に関するすべての権利は、London Stock Exchange Group plcまたはそのいずれかのグループ企業に帰属します。各指数は、FTSE International Limited、FTSE Fixed Income LLCまたはそれらの関連会社等によって計算されています。London Stock Exchange Group plcおよびそのグループ企業は、指数の使用、依存または誤謬から生じるいかなる負債について、何人に対しても一切の責任を負いません。

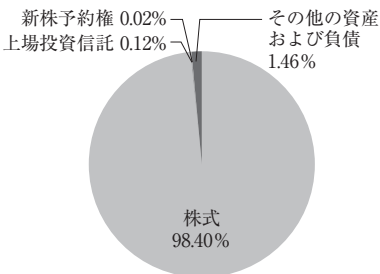
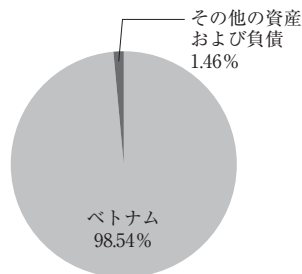
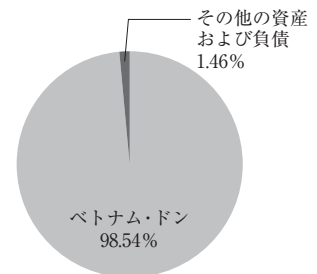

ファンドデータ
ファンドの組入資産の内容

(第17期末現在)

・組入上位資産
 (組入銘柄数:71銘柄)

上位10銘柄	業種	組入比率
JS COMM BANK FOREIGN TRADE VIETNAM VND	銀行	8.76%
FPT CORP VND	電子装置	8.36%
PETROVIETNAM GAS JS VND	ガス	5.27%
DIGIWORLD CORP VND	電子装置	4.52%
MASAN GROUP CORP VND	食品	3.90%
VINHOMES JSC VND	不動産	3.83%
VIETNAM PROSPERITY VND	銀行	3.77%
MOBILE WORLD INVESTMENT CORP VND	小売	3.73%
VIETNAM JS COMMERCIAL BK VND	銀行	3.07%
PHUNHUAN JEWELRY JSC VND	アパレル	2.95%

(注)組入比率は財務諸表中に表示された純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。以下、円グラフについても同様です。

・資産別配分

・国別配分

・通貨別配分


(注)組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

純資産等

項目	第17期末
純資産総額	26,317,227.71米ドル
発行済口数	130,149口
1口当たり純資産価格	202.21米ドル

第17期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
1,456 (1,456)	10,154 (10,154)	130,149 (130,149)

(注) ()の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。