



交付運用報告書

作成対象期間

第18期

(2023年10月1日～2024年9月30日)

第18期末	
1口当たり純資産価格	233.00米ドル
純資産総額	27,654,256.22米ドル
第18期	
騰落率	15.23%
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18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。

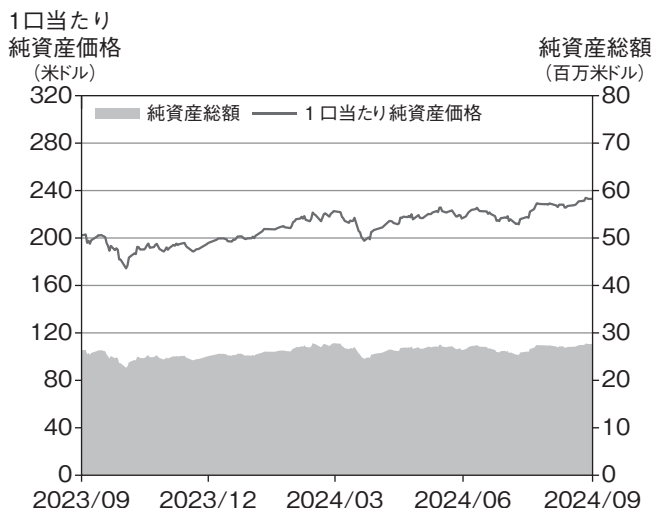
管理会社

 **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17期末の1口当たり純資産価格

202.21米ドル

第18期末の1口当たり純資産価格

233.00米ドル
(分配金額:該当事項はありません。)

騰落率

15.23%

(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、同国国家銀行(中央銀行)の金融緩和スタンスの継続、不動産事業の円滑化を目指す土地法改正案の可決、主要企業の好決算などを背景に2024年3月末にかけて上昇基調となりました。その後、中東情勢の緊迫化などを受けて下落する場面もありましたが、堅調なベトナム景気や企業業績などを支えに底堅さを示し、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、通貨ベトナムドンは2023年末にかけては11月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で利上げが2会合連続で見送られ、米長期金利が低下に転じたことなどをを受けて対米ドルで安定した推移となりました。しかし2024年に入ると、米経済の底堅さなどを背景に米長期金利が再び上昇基調となる中、5月にかけてベトナムドンは米ドルに対して下落しました。7月中旬以降は米利下げ観測が強まり、実際に9月の米FOMCで0.5%の大幅な利下げが決まる中、強含みの推移となりましたが、通期では対米ドルで下落となり、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20百万米ドル以下の部分に対し、年率0.11%および(b)純資産総額20百万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 =(当該四半期末の1口当たり純資産価格 - ハイ・ウォーターマーク) × 15% × 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)	0.41%	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)	第18期末 (2024年 9月末日)
1口当たり純資産価格 (米ドル)	181.68	158.16	246.93	198.07	202.21	233.00
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 (%)	—	-12.95	56.13	-19.79	2.09	15.23
純資産総額 (米ドル)	29,986,900.79	23,992,916.16	36,403,938.36	27,501,841.65	26,317,227.71	27,654,256.22

(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(2023年10月～2024年9月)のベトナム株式市場は、2023年10月に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、ベトナム国家銀行の金融緩和姿勢、土地法改正案の臨時国会での可決、テト(旧正月)商戦の活況、銀行など主要企業の好決算などを背景に物色対象も広がりを見せつつ、3月末にかけて上昇基調となりました。しかし4月には、米連邦準備理事会(FRB)が利下げを急がないとの見方などから米長期金利が高水準で推移する中、ベトナムドンが対米ドルで下落したことなどが警戒され、下落に転じました。イスラエルとイランの衝突など中東情勢の緊迫化も加わり、投資家心理が冷え込むこととなりました。もっとも5月下旬にかけては、中東情勢への警戒感がやや和らいだこと、一部企業が1-3月期の好決算を発表したことなどを背景に上昇基調となりました。7月前半には4-6月期の実質国内総生産(GDP)が前年同期比6.93%増(速報値)と1-3月期から加速したことなどが支えとなりましたが、8月上旬にかけてはベトナム共産党の最高指導者であるグエン・フー・チョン書記長の死去を受けた政治の不透明感や米景気減速懸念などを背景に一旦下落しました。その後、米景気減速への過度な不安が和らぐ中、反発し、9月には外国人機関投資家に対するプレファンディング(事前送金)規制の緩和が発表されたことや米国で0.5%の大幅な利下げが決まったことなどを背景に底堅さを示しました。当期においてベトナム株式市場は11.59%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、順調な増収増益を背景に株価が一段高となったIT(情報技術)株や株価上昇により割安感がやや薄れつつあるとみた資本財株の一部利益確定の売却、業績に不透明感のある素材株の一部売却などを行いました。

分配金について

該当事項はありません。

今後の運用方針

2024年12月31日のVN指数は、前年末比12.11%高の1,266.78ポイントとなりました。11月中旬にかけては、米大統領選・議会選で大統領と議会上下両院の過半数を共和党が制する「トリプルレッド」になるとの見方が強まる中、米長期金利が上昇し通貨ベトナムドンが下落圧力を受けたことなどで投資家心理が悪化しました。しかし年末に向けては、11月初めに施行されたプレファンディングの規制緩和措置が順調な滑り出しとなっているとの見方などから持ち直しました。2025年に入ると、通貨ベトナムドンの先行き不安や、トランプ次期米大統領による政策の不透明感などを背景に下落して始まりましたが、ベトナムの主要企業が総じて良好な決算を発表したことや、同国政府の2025年の経済成長率目標が8%以上へと上方修正されたことなどを受けて上昇基調に転じています。

ファンダメンタルズに目を転じますと、ベトナムの実質GDPは2024年10-12月期に前年同期比7.55%増と7-9月期の同7.43%増から伸びを高め、2024年通年では堅調な輸出などを背景に前年比7.09%増と年初の政府目標である6.0-6.5%を上回りました。2月の製造業購買担当者景気指数(PMI)が49.2と好不況の分かれ目とされる50を下回っており注意が必要ですが、1月の小売売上高は前年同月比9.5%増と前月から若干加速するなど底堅さを示しています。一方、1月の消費者物価指数(CPI)上昇率は同3.63%と前月から伸びを高めましたが、政府目標(約4.5-5.0%)を下回る水準にとどまっています。ベトナム国家銀行が2025年の国内銀行の与信成長率の目標を前年比16%へと引き上げるなど、経済成長を優先する姿勢を示していることに加え、同国政府が公共投資の積み増しなどにより2025年の経済成長目標を引き上げるなど金融・財政の両面で政策対応がなされています。トランプ米政権による関税強化などの政策を含めて世界経済の先行きはなお見通しづらく、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9.9倍(12ヵ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VN指数に対して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、不動産は改正不動産関連法の施行を含め政府の様々な政策対応により緩やかに持ち直しています。ファンダメンタルズ(基礎的条件)の本格的な改善にはなお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が、銘柄を厳選しつつ、アンダーウェイトの度合いを弱める考えです。

お知らせ

該当事項はありません。

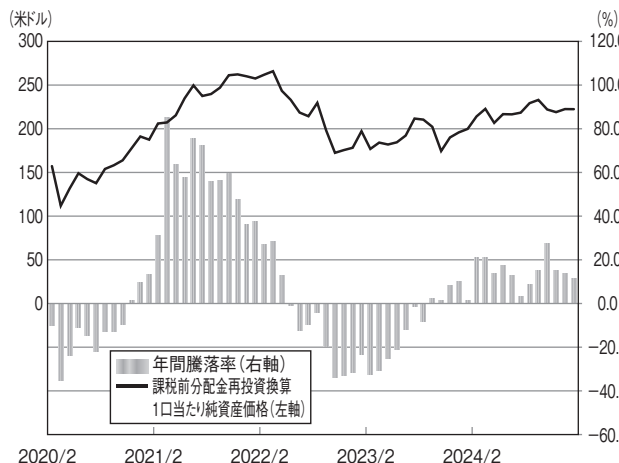
 ファンドの概要

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	ファンドは、下記の場合等に解散されます。 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 この他の解散事由については目論見書をご覧ください。
運用方針	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。
主要投資対象	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。
ファンドの運用方法	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。
主な投資制限	ファンドは、以下の主要な制限に従います。 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。 この他の投資制限については目論見書をご覧ください。
分配方針	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。

ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較

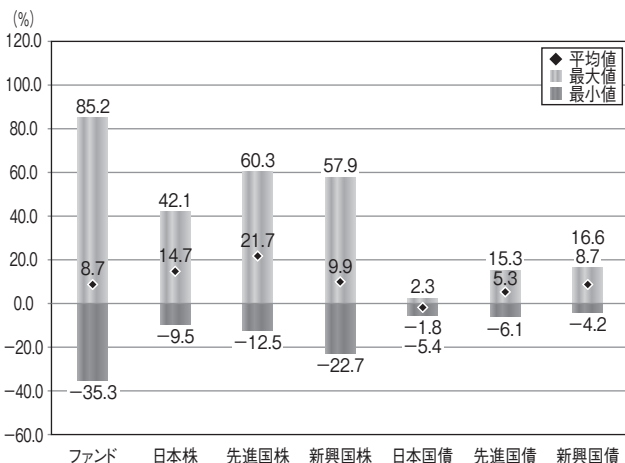
ファンドの課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格・年間騰落率の推移

2020年2月～2025年1月の5年間にお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りません。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

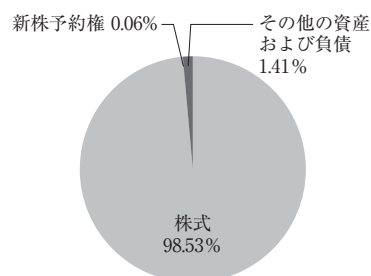
(第18期末現在)

・組入上位資産
(組入銘柄数: 65銘柄)

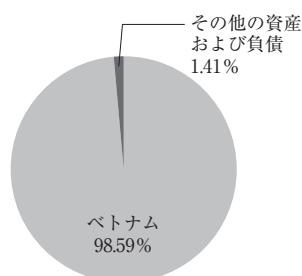
上位10銘柄	業種	組入比率
FPT CORP VND	電子装置	9.54%
JS COMM BANK FOREIGN TRADE VIETNAM VND	銀行	8.28%
MOBILE WORLD INVESTMENT CORP VND	小売	4.36%
PETROVIETNAM GAS JS VND	ガス	4.09%
VIETNAM JS COMMERCIAL BK VND	銀行	3.98%
MASAN GROUP CORP VND	食品	3.65%
PHUNHUAN JEWELRY JSC VND	アパレル	3.49%
VIETNAM PROSPERITY VND	銀行	3.29%
VIETNAM TECHNOLOGICAL AND COM BANK VND	銀行	3.26%
VINHOMES JSC VND	不動産	3.24%

(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。

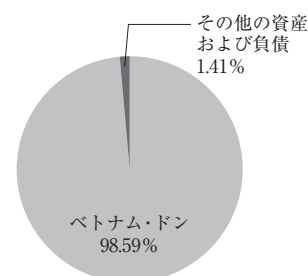
・資産別配分



・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18期末
純資産総額	27,654,256.22米ドル
発行済口数	118,686口
1口当たり純資産価格	233.00米ドル

第18期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
2,932	14,395	118,686
(2,932)	(14,395)	(118,686)

(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。