

当ファンドは、特化型運用を行います。

■ 当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／株式
信託期間	無期限（設定日：2018年6月1日）
運用方針	マザーファンドへの投資を通じて、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することにより、信託財産の成長を目指して運用を行います。
主要投資対象	当ファンドは以下のマザーファンドを主要投資対象とします。 ベトナム株マザーファンド 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
当ファンドの運用方法	■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。 ■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。 ■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。
組入制限	当ファンド ■株式への実質投資割合には、制限を設けません。 ■外貨建資産への実質投資割合には、制限を設けません。 ベトナム株マザーファンド ■株式への投資割合には、制限を設けません。 ■外貨建資産への投資割合には、制限を設けません。
分配方針	■年1回（原則として毎年7月12日。休業日の場合は翌営業日）決算を行い、分配金額を決定します。 ■分配対象額は、経費控除後の利子、配当等収益と売買益（評価損益を含みます。）等の範囲内とします。 ■分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。 ※委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。 ファンドは複利効果による信託財産の成長を優先するため、分配を極力抑制します。（基準価額水準、市況動向等によっては変更する場合があります。）

S M A Mベトナム 株式ファンド 【運用報告書（全体版）】

（2024年7月13日から2025年7月14日まで）

第 7 期
決算日 2025年7月14日

受益者の皆さまへ

平素は格別のお引立てに預かり、厚くお礼申し上げます。

当ファンドはマザーファンドへの投資を通じて、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することにより、信託財産の成長を目指して運用を行います。当期についても、運用方針に沿った運用を行いました。

今後ともご愛顧のほどお願い申し上げます。



〒105-6426 東京都港区虎ノ門1-17-1
<https://www.smd-am.co.jp>

■口座残高など、お取引状況についてのお問い合わせ

お取引のある販売会社へお問い合わせください。

■当運用報告書についてのお問い合わせ

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）

SMAMベトナム株式ファンド

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額			(参 考 指 数)		株 式 組 入 率	純 資 産 額
	(分配落)	税 分 配	込 期 騰 落 中 率	V N イン	デ ッ ク ス		
	円	円	%	(円換算ベース)	騰 落 中 率	%	百万円
3 期(2021年 7 月12日)	13, 234	0	64. 5	138. 47	61. 1	93. 8	4, 777
4 期(2022年 7 月12日)	14, 430	0	9. 0	145. 64	5. 2	92. 8	3, 139
5 期(2023年 7 月12日)	15, 331	0	6. 2	145. 84	0. 1	95. 3	3, 518
6 期(2024年 7 月12日)	19, 531	0	27. 4	172. 22	18. 1	95. 3	4, 852
7 期(2025年 7 月14日)	18, 310	0	△ 6. 3	176. 11	2. 3	94. 9	3, 453

※基準価額の騰落率は分配金込み。
※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。
※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。
※参考指数は、当報告書作成時に知りえた情報をもとに当社が独自に計算し、設定時を100として、指数化しています。なお、基準価額の反
映を考慮した日付の値を使用しています。
※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与す
るものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。
※参考指数は市場の動きを示す目的で記載しており、当ファンドが当該参考指数を意識して運用しているわけではありません。

当期中の基準価額と市況等の推移

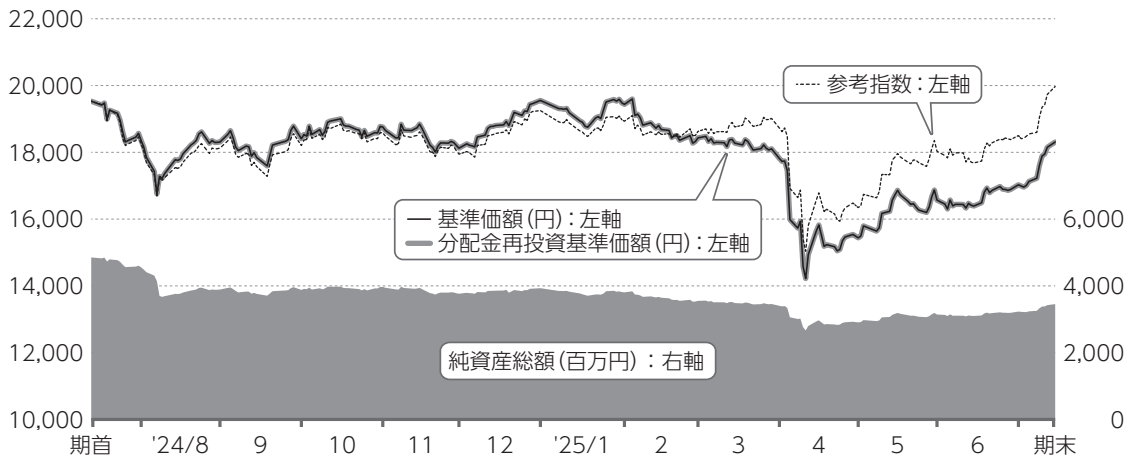
年 月 日	基 準 価 額		(参 考 指 数)		株 式 組 入 率
		騰 落 率	V N イン	デ ッ ク ス	
	円	%	(円換算ベース)	騰 落 率	%
(期 首) 2024年 7 月12日	19, 531	—	172. 22	—	95. 3
7 月末	18, 351	△ 6. 0	160. 91	△ 6. 6	94. 5
8 月末	18, 308	△ 6. 3	159. 84	△ 7. 2	94. 4
9 月末	18, 407	△ 5. 8	160. 52	△ 6. 8	95. 1
10月末	18, 759	△ 4. 0	163. 85	△ 4. 9	94. 7
11月末	18, 124	△ 7. 2	158. 23	△ 8. 1	94. 7
12月末	19, 554	0. 1	169. 75	△ 1. 4	95. 2
2025年 1 月末	19, 436	△ 0. 5	166. 94	△ 3. 1	93. 6
2 月末	18, 433	△ 5. 6	164. 25	△ 4. 6	93. 9
3 月末	17, 816	△ 8. 8	165. 12	△ 4. 1	95. 1
4 月末	15, 439	△21. 0	144. 12	△16. 3	92. 3
5 月末	16, 569	△15. 2	159. 00	△ 7. 7	94. 1
6 月末	17, 027	△12. 8	163. 15	△ 5. 3	94. 3
(期 末) 2025年 7 月14日	18, 310	△ 6. 3	176. 11	2. 3	94. 9

※騰落率は期首比です。
※当ファンドは親投資信託を組み入れますので、比率は実質比率を記載しています。
※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

1 運用経過

基準価額等の推移について(2024年7月13日から2025年7月14日まで)

基準価額等の推移



※分配金再投資基準価額および参考指数は、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

期 首	19,531円
期 末	18,310円 (既払分配金0円(税引前))
騰 落 率	-6.3% (分配金再投資ベース)

分配金再投資基準価額について

分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を分配時に再投資したと仮定して計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示します。

※分配金を再投資するかどうかについては、受益者の皆さまがご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額などによって課税条件も異なります。したがって、受益者の皆さまの損益の状況を示すものではありません。(以下、同じ)

※当ファンドの参考指数は、VNインデックス(円換算ベース)です。

※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

基準価額の主な変動要因(2024年7月13日から2025年7月14日まで)

マザーファンドへの投資を通じて、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ました。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、厳選投資しました。実質組入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でした。

上昇要因

- 2025年4月上旬から期末まで、ベトナム株式市場が米国の関税政策が当初の発表よりも緩和されるとの見方から上昇したこと
- 9月中旬から1月上旬にかけて、米ドル・円の上昇に伴ってベトナムドン・円が上昇したこと

下落要因

- 3月下旬から4月上旬まで米国の関税政策の発表を受けてベトナム株式市場が下落したこと
- 期初から9月中旬にかけて、米ドル・円の下落に伴ってベトナムドン・円が下落したこと
- 1月中旬から4月下旬にかけて、米ドル・円の下落に伴ってベトナムドン・円が下落したこと

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。

投資環境について(2024年7月13日から2025年7月14日まで)

ベトナム株式市場は、上昇しました。為替市場では、ベトナムドンは円に対して下落しました。

株式市場

期初から1月までベトナム株式市場はプラス材料とマイナス材料が混在し、レンジ内での上下動となりました。2024年7月に最高指導者のグエン・フー・チョン氏が亡くなり、トー・ラム氏が最高指導者となる党書記長に選出されました。9月にはベトナム北部に上陸した台風ヤギの被災が懸念材料となりました。一方、ベトナム当局は外国人投資家の株式取得を促進するため、株式購入前の資金確保を要件とする規制廃止の方針を決定しました。

2月以降は、再び成長市場として投資家の注目が集まり、3月中旬まで株式市場は上昇しました。その後、米国のトランプ大統領が広範な貿易相手国に対する相互関税の導入を発表しました。特にベトナムに対しては最高46%という高い関税率が課されることが発表され、株式市場は下落しました。しかし、米国が相互関税の実施を一時的に繰り延べたことに加えて、交渉の余地を示したことから、4月上旬以降、株式市場は再び上昇基調となりました。7月には、トー・ラム書記長とトランプ大統領の間で貿易交渉の合意に

達し、米国がベトナムに対して20%の関税適用となることが発表されました。この発表により安心感が広がると、代表的な指数であるVNインデックスは史上最高値圏まで上伸して、期を終えました。

為替市場

ベトナムドンは円に対して下落しました。

米ドル・円は、FRB(米連邦準備制度理事会)が利下げに転じるとの見方が強まったことや、日銀の追加利上げにより日米金利差が縮小するとの観測から、期初から9月中旬にかけて米ドル安・円高が急速に進みました。その後は、底堅い米経済を示唆する経済指標の発表が続いたことなどを受けて米ドル高・円安が進みました。年明け後は、日銀の追加利上げなどを受けて米ドル安・円高基調となりました。また、米国の関税引き上げによる景気減速懸念なども米ドル売り、円買い材料となり、期を通じて見ると米ドル安・円高となりました。

ベトナムドンは対米ドルで、米国の金融政策に対する見方の変化から9月下旬にかけて上昇する局面もありましたが、期を通じて

は、米ドルで緩やかな下落基調が続きました。その結果、ベトナムドン・円は、特に期初か

ら9月中旬にかけての期間、および1月中旬から4月下旬にかけて下落が目立ちました。

ポートフォリオについて(2024年7月13日から2025年7月14日まで)

当ファンド

期を通じて「ベトナム株マザーファンド」を高位に組み入れて運用を行いました。

ベトナム株マザーファンド

●株式組入比率

高位を維持しました。

●個別銘柄

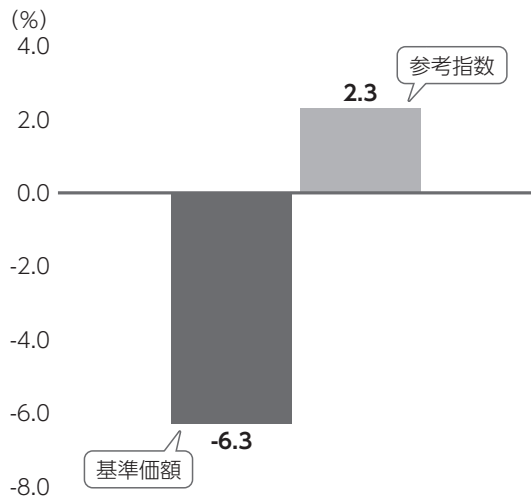
長期的なベトナムの経済成長から恩恵を受けることが期待される銘柄への分散投資を継続しました。具体的には、店舗改装を進めるとともに物流網の効率化により収益性が改善しているマサン・グループのほか、消

費者の所得環境の改善を踏まえて、家電販売のモバイル・ワールド・インベストメントや小口の金融に強いアジア・コマーシャル銀行などを購入しました。また、通信ネットワークの高度化による恩恵が期待できるベトテル建設や鉄道インフラへの投資拡大による恩恵が期待できる鉄鋼のホアファットグループを購入しました。

一方、飲酒運転に対する罰則強化による影響が懸念されるサイゴンビール・アルコール飲料総公社を売却しました。また、米国の相互関税により影響が懸念される不動産開発のキンバック都市開発を売却しました。大規模な投資による財務体質の悪化が懸念されるベトジェット航空を売却しました。

ベンチマークとの差異について(2024年7月13日から2025年7月14日まで)

基準価額と参考指数の騰落率対比



※基準価額は分配金再投資ベース

当ファンドは運用の指標となるベンチマークはありませんが、参考指数としてVNインデックス(円換算ベース)を設けています。

記載のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

分配金について(2024年7月13日から2025年7月14日まで)

(単位：円、1万口当たり、税引前)

項 目	第7期
当期分配金 (対基準価額比率)	0 (0.00%)
当期の収益	—
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	8,889

期間の分配は、複利効果による信託財産の成長を優先するため、見送りとしたしました。

なお、留保益につきましては、運用の基本方針に基づき運用いたします。

※単位未満を切り捨てているため、「当期の収益」と「当期の収益以外」の合計が「当期分配金」と一致しない場合があります。

※「対基準価額比率」は、「当期分配金」(税引前)の期末基準価額(分配金(税引前)込み)に対する比率で、当ファンドの収益率とは異なります。

2 今後の運用方針

当ファンド

引き続き「ベトナム株マザーファンド」を高位に組み入れる方針です。

ベトナム株マザーファンド

世界の株式市場は、トランプ大統領の関税政策に対する警戒感から方向感に欠ける展開が見込まれます。具体的な関税策が固まり、景気や企業収益への影響が徐々に明らかになってくるとみられる年末に向かって、利下げ期待に加えて、減税など財政政策期待が市場を下支えすることが期待できます。関税政策による影響などの不透明感が残るものの、

中国政府が国内経済の回復に向けた景気浮揚策を強化していることなどから、アジア域内の市場も概ね安定化すると予想します。

ベトナム経済に関しては、政府による景気支援策などにより国内景気は底堅く推移するとみています。欧米先進国を中心とするインフレ圧力の鈍化や金利環境の改善とともに、ベトナム株式市場も企業業績に沿った動きが見込まれます。米国の関税政策には注意が必要ですが、概ね経済成長を過度に損なわない水準で落ち着くことが見込まれます。

銘柄選択では、流動性に留意しつつ、米国の関税政策の行方と外需関連銘柄への影響などを踏まえて、業績の安定性や成長性を重視する方針です。

3 お知らせ

約款変更について

- 投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、記載変更を行うため、信託約款に
必要の変更を行いました。
(適用日：2025年4月1日)

SMAMベトナム株式ファンド

1万口当たりの費用明細(2024年7月13日から2025年7月14日まで)

項 目	金額	比率	項目の概要
(a) 信 託 報 酬	353円	1.969%	$\text{信託報酬} = \text{期中の平均基準価額} \times \text{信託報酬率} \times (\text{経過日数} / \text{年日数})$ 期中の平均基準価額は17,922円です。
(投 信 会 社)	(178)	(0.995)	投信会社: ファンド運用の指図等の対価 販売会社: 交付運用報告書等各種資料の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
(販 売 会 社)	(159)	(0.885)	
(受 託 会 社)	(16)	(0.088)	受託会社: ファンド財産の保管および管理、投信会社からの指図の実行等の対価
(b) 売買委託手数料	9	0.051	$\text{売買委託手数料} = \text{期中の売買委託手数料} / \text{期中の平均受益権口数}$ 売買委託手数料: 有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(株 式)	(9)	(0.051)	
(先物・オプション)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
(c) 有価証券取引税	2	0.010	$\text{有価証券取引税} = \text{期中の有価証券取引税} / \text{期中の平均受益権口数}$ 有価証券取引税: 有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(株 式)	(2)	(0.010)	
(公 社 債)	(-)	(-)	
(投資信託証券)	(-)	(-)	
(d) そ の 他 費 用	128	0.712	$\text{その他費用} = \text{期中のその他費用} / \text{期中の平均受益権口数}$
(保 管 費 用)	(127)	(0.708)	保管費用: 海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送回金・資産の移転等に要する費用
(監 査 費 用)	(1)	(0.004)	監査費用: 監査法人に支払うファンドの監査費用
(そ の 他)	(0)	(0.000)	そ の 他: 信託事務の処理等に要するその他費用
合 計	491	2.742	

※期中の費用(消費税のかかるものは消費税を含む)は、追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。

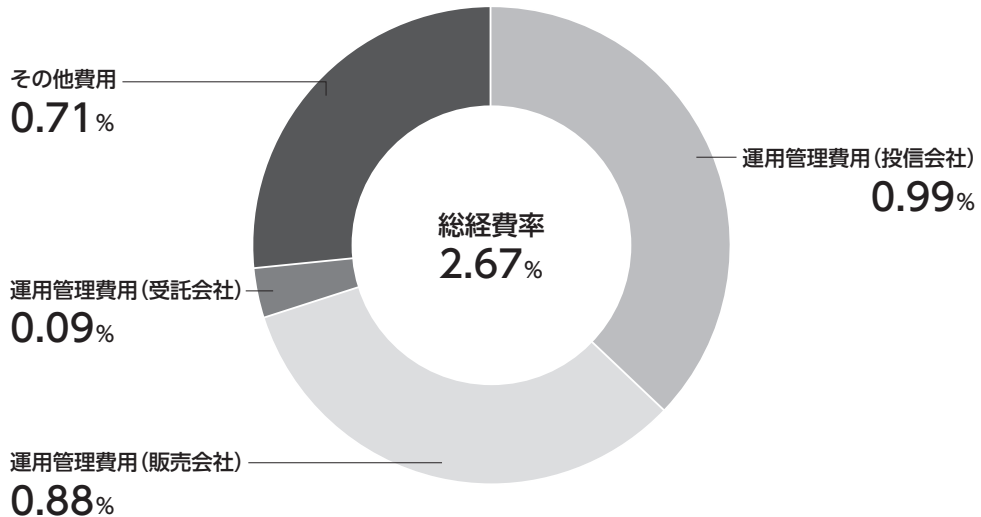
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。

※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

※売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、当ファンドが組み入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。



参考情報 総経費率(年率換算)



※各費用は、前掲「1万口当たりの費用明細」において用いた簡便法により算出したもので、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

※各比率は、年率換算した値(小数点以下第2位未満を四捨五入)です。

※上記の前提条件で算出しているため、「1万口当たりの費用明細」の各比率とは、値が異なる場合があります。なお、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

当期中の運用・管理にかかった費用の総額(原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。)を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額(1口当たり)を乗じた数で除した総経費率(年率換算)は2.67%です。

SMAMベトナム株式ファンド

■ 当期中の売買及び取引の状況 (2024年7月13日から2025年7月14日まで)

親投資信託受益証券の設定、解約状況

	設 定		解 約	
	口 数	金 額	口 数	金 額
	千口	千円	千口	千円
ベトナム株マザーファンド	172,037	265,487	917,609	1,389,597

■ 親投資信託の株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2024年7月13日から2025年7月14日まで)

項 目	当 期
	ベトナム株マザーファンド
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	2,456,549千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	13,471,489千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	0.18

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

※外貨建資産については、(a)は各月末（ただし、決算日の属する月については決算日）の日本の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

■ 利害関係人との取引状況等 (2024年7月13日から2025年7月14日まで)

当期中における利害関係人との取引等はありません。

※利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況

(2024年7月13日から2025年7月14日まで)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

■ 組入れ資産の明細 (2025年7月14日現在)

親投資信託残高

種 類	期首(前期末)	期 末	
	口 数	口 数	評 価 額
	千口	千口	千円
ベトナム株マザーファンド	2,930,148	2,184,576	3,486,366

※ベトナム株マザーファンドの期末の受益権総口数は9,214,677,760口です。

■ 投資信託財産の構成

(2025年7月14日現在)

項 目	期 末	比 率
	評 価 額	
	千円	%
ベトナム株マザーファンド	3,486,366	99.8
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	7,784	0.2
投 資 信 託 財 産 総 額	3,494,150	100.0

※ベトナム株マザーファンドにおいて、期末における外貨建資産（14,261,883千円）の投資信託財産総額（14,715,665千円）に対する比率は96.9%です。

※外貨建資産は、期末の時価を日本の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは、100ベトナム・ドン＝0.563円です。

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2025年7月14日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	3,494,150,679円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	163,489
ベトナム株マザーファンド(評価額)	3,486,366,214
未 収 入 金	7,620,976
(B) 負 債	40,412,178
未 払 解 約 金	7,776,896
未 払 信 託 報 酬	32,562,204
そ の 他 未 払 費 用	73,078
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	3,453,738,501
元 本	1,886,212,215
次 期 繰 越 損 益 金	1,567,526,286
(D) 受 益 権 総 口 数	1,886,212,215口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	18,310円

※当期における期首元本額2,484,414,566円、期中追加設定元本額200,947,554円、期中一部解約元本額799,149,905円です。

※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額(元本の欠損)となります。

※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

■ 損益の状況

(自2024年7月13日 至2025年7月14日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	3,355円
受 取 利 息	3,355
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 132,100,758
売 買 益	128,181,810
売 買 損	△ 260,282,568
(C) 信 託 報 酬 等	△ 71,939,529
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 204,036,932
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	1,051,324,495
(F) 追 加 信 託 差 損 益 金	720,238,723
(配 当 等 相 当 額)	(618,841,729)
(売 買 損 益 相 当 額)	(101,396,994)
(G) 合 計 (D + E + F)	1,567,526,286
次 期 繰 越 損 益 金 (G)	1,567,526,286
追 加 信 託 差 損 益 金	720,238,723
(配 当 等 相 当 額)	(619,429,830)
(売 買 損 益 相 当 額)	(100,808,893)
分 配 準 備 積 立 金	1,057,330,245
繰 越 損 益 金	△ 210,042,682

※有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

※株式投信の信託報酬等には消費税等相当額が含まれており、公社債投信には内訳の一部に消費税等相当額が含まれています。

※追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

※分配金の計算過程は以下の通りです。

	当 期
(a) 経費控除後の配当等収益	6,005,750円
(b) 経費控除後の有価証券売買等損益	0
(c) 収益調整金	619,429,830
(d) 分配準備積立金	1,051,324,495
(e) 当期分配対象額(a+b+c+d)	1,676,760,075
1 万 口 当 た り 当 期 分 配 対 象 額	8,889.56
(f) 分配金	0
1 万 口 当 た り 分 配 金	0

■ 分配金のお知らせ

1 万 口 当 た り 分 配 金 (税 引 前)	当 期
	0円

上記のほか、投資信託財産の計算に関する規則第58条第1項各号に該当する事項はありません。

ベトナム株マザーファンド

第36期（2025年 1 月15日から2025年 7 月14日まで）

信託期間	無期限（設定日：2007年 7 月31日）
運用方針	■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することにより、信託財産の成長を目指した運用を行います。また、事業展開や収益構造など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への投資で代替することがあります。 ■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。 ■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。

原則として、各表の数量および金額の単位未満は切捨て、比率は四捨五入で表記しています。ただし、単位未満の数値については小数を表記する場合があります。

最近 5 期の運用実績

決 算 期	基 準 価 額		(参 考 指 数) (V N イ ン デ ッ ク ス) (円 換 算 ベ ー ス)		株 式 組 入 率 株 比	純 資 産 額
	騰 落	中 率	騰 落	中 率		
32期(2023年 7 月12日)	12,877	13.7%	99.28	14.5%	94.4%	11,325
33期(2024年 1 月12日)	13,682	6.3	100.71	1.4	94.1	12,951
34期(2024年 7 月12日)	16,714	22.2	117.24	16.4	94.4	16,087
35期(2025年 1 月14日)	16,361	△ 2.1	111.90	△ 4.6	94.6	14,769
36期(2025年 7 月14日)	15,959	△ 2.5	119.89	7.1	94.0	14,706

※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。
 ※参考指数は、当報告書作成時に知りえた情報をもとに当社が独自に計算し、設定時を100として、指数化しています。なお、基準価額の反映を考慮した日付の値を使用しています。
 ※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。
 ※参考指数は市場の動きを示す目的で記載しており、当ファンドが当該参考指数を意識して運用しているわけではありません。

当期中の基準価額と市況等の推移

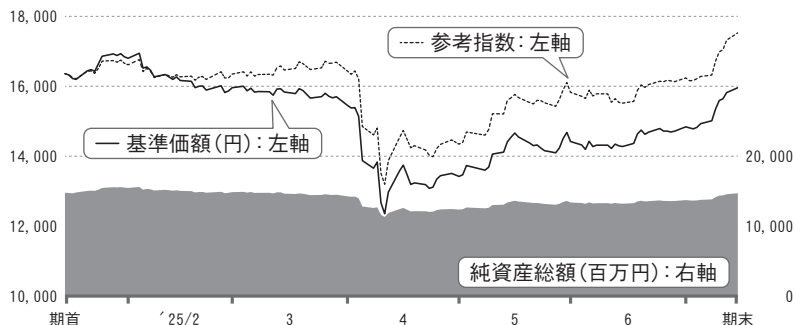
年 月 日	基 準 価 額		(参 考 指 数) (V N イ ン デ ッ ク ス) (円 換 算 ベ ー ス)		株 式 組 入 率 株 比
	騰 落	中 率	騰 落	中 率	
(期 首) 2025年 1 月14日	16,361	—	111.90	—	94.6%
1 月末	16,802	2.7	113.64	1.6	93.5
2 月末	15,960	△ 2.5	111.81	△ 0.1	93.7
3 月末	15,453	△ 5.5	112.41	0.4	94.7
4 月末	13,422	△18.0	98.11	△12.3	91.7
5 月末	14,420	△11.9	108.24	△ 3.3	93.4
6 月末	14,840	△ 9.3	111.06	△ 0.8	93.4
(期 末) 2025年 7 月14日	15,959	△ 2.5	119.89	7.1	94.0

※騰落率は期首比です。
 ※株式組入比率には、新株予約権証券を含みます。

1 運用経過

▶ 基準価額等の推移について（2025年1月15日から2025年7月14日まで）

基準価額等の推移



期 首	16,361円
期 末	15,959円
騰 落 率	－2.5%

※参考指数は、期首の値が基準価額と同一となるように指数化しています。

※当ファンドの参考指数は、VNインデックス（円換算ベース）です。

※指数の著作権、知的所有権、その他一切の権利は発行者、許諾者が有しています。これら発行者、許諾者は当ファンドの運営に何ら関与するものではなく、当ファンドの運用成果に対して一切の責任を負うものではありません。

▶ 基準価額の主な変動要因（2025年1月15日から2025年7月14日まで）

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ました。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、厳選投資しました。

外貨建資産については、対円での為替ヘッジを行いませんでした。

上昇要因	・ 期初から3月中旬まで、ベトナム株式市場が中期的な成長期待などを受けて上昇したこと ・ 4月上旬から期末までベトナム株式市場が米国の関税政策の緩和期待から上昇したこと
下落要因	・ 3月下旬から4月上旬まで米国の関税政策の発表を受けてベトナム株式市場が下落したこと ・ ベトナムドンが円に対して下落したこと

▶ 投資環境について（2025年1月15日から2025年7月14日まで）

ベトナム株式市場は上昇しました。一方で、為替市場ではベトナムドン・円に対して下落しました。

株式市場

前期まで、ベトナム株式市場はレンジ内での動きが続いていました。しかし、政府が2025年について8-10%の成長目標を提示したことで、再び成長市場として投資家の注目が集まり、期初から3月中旬まで株式市場は上昇しました。

その後、米国のトランプ大統領が広範な貿易相手国に対する相互関税の導入を発表しました。特にベトナムに対しては最高46%という高い関税率が課されることが発表され、株式市場は下落しました。しかし、米国が相互関税の実施を一時的に繰り延べたことに加えて、交渉の余地を示したことから、4月上旬以降、株式市場は再び上昇基調となりました。

ベトナム政府は米国との間で税率引き下げを含む二国間交渉に着手すると同時に、中国との経済関係の強化についても交渉を行いました。さらに、鉄道整備など複数のインフラ整備計画や、不動産活性化策、観光需要の開発など、国内需要の拡大に向けた取り組みを強化したことも、株式市場の押し上げ要因となりました。

7月には、ベトナムのトー・ラム書記長とトランプ大統領の間で貿易交渉の合意に達し、米国がベトナムに対して20%の関税適用となることが発表されました。この発表により安心感が広がり、代表的な指数であるVNインデックスは史上最高値圏まで上伸して、期を終えました。

為替市場

ベトナムドン・円は下落しました。

米ドル・円は、日銀の追加利上げなどを受けて米ドル安・円高基調となりました。また、米国の関税引き上げによる景気減速懸念なども米ドル安材料となり、4月下旬まで米ドル安・円高が続きました。その後、米国が関税率や開始時期について譲歩の余地を示すと、米ドル高・円安方向に転じましたが、期を通じては、米ドルは対円で下落しました。

ベトナムドンは対米ドルで、貿易交渉が進展する中で緩やかに米ドル高・ベトナムドン安で推移しました。その結果、ベトナムドン・円は下落しました。

▶ ポートフォリオについて（2025年 1 月15日から2025年 7 月14日まで）

株式組入比率

高位を維持しました。

個別銘柄

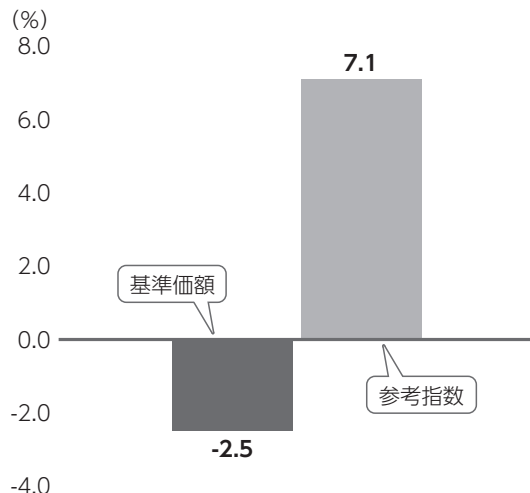
長期的なベトナムの経済成長から恩恵を受けることが期待される銘柄への分散投資を継続しました。

消費者の購買環境が改善していることから家電販売のモバイル・ワールド・インベストメントや小口の金融に強いアジア・コマーシャル銀行などを購入しました。また、鉄道インフラへの投資拡大による恩恵が期待できる鉄鋼のホアファットグループのほか、関税導入の場合でも影響は小さいことが見込まれるITサービスのFPTを購入しました。

一方、米国の相互関税により影響が懸念される港湾運営のジェマデプトや不動産開発のキンバック都市開発を売却しました。また、大規模な投資による財務体質の悪化が懸念されるベトジェット航空を売却しました。

▶ ベンチマークとの差異について（2025年 1 月15日から2025年 7 月14日まで）

基準価額と参考指数の騰落率対比



当ファンドは運用の指標となるベンチマークはありませんが、参考指数としてVNインデックス（円換算ベース）を設けています。

記載のグラフは、基準価額と参考指数の騰落率の対比です。

2 今後の運用方針

世界の株式市場は、トランプ大統領の関税政策に対する警戒感から方向感に欠ける展開が見込まれます。具体的な関税策が固まり、景気や企業収益への影響が徐々に明らかになってくるとみられる年末に向かって、利下げ期待に加えて、減税など財政政策期待が市場を下支えすることが期待できます。関税政策による影響などの不透明感が残るものの、中国政府が国内経済の回復に向けた景気浮揚策を強化していることなどから、ベトナムを含む東南アジア域内の市場も概ね安定化すると予想します。

ベトナム経済に関しては、政府による景気支援策などにより国内景気は底堅く推移するとみえます。欧米先進国を中心とするインフレ圧力の鈍化や金利環境の改善とともに、ベトナム株式市場も企業業績に沿った動きが見込まれます。米国の関税政策には注意が必要ですが、概ね経済成長を過度に損なわない水準で落ち着くことが見込まれます。銘柄選択では、流動性に留意しつつ、米国の関税政策の行方と外需関連銘柄への影響などを踏まえて、業績の安定性や成長性を重視する方針です。

ベトナム株マザーファンド

■ 1万口当たりの費用明細 (2025年1月15日から2025年7月14日まで)

項 目	金 額	比 率	項 目 の 概 要
(a) 売 買 委 託 手 数 料 (株 式)	4円 (4)	0.028% (0.028)	売買委託手数料＝期中の売買委託手数料／期中の平均受益権口数 売買委託手数料：有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有 価 証 券 取 引 税 (株 式)	1 (1)	0.004 (0.004)	有価証券取引税＝期中の有価証券取引税／期中の平均受益権口数 有価証券取引税：有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) そ の 他 費 用 (保 管 費 用)	52 (52)	0.344 (0.344)	その他費用＝期中のその他費用／期中の平均受益権口数 保管費用：海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送入金・資産の移転等に要する費用
合 計	56	0.375	

期中の平均基準価額は15,044円です。

※期中の費用（消費税のかかるものは消費税を含む）は、追加・解約によって受益権口数に変動があるため、簡便法により算出しています。
※比率欄は1万口当たりのそれぞれの費用金額を期中の平均基準価額で除して100を乗じたものです。
※各項目毎に円未満は四捨五入しています。

■ 当期中の売買及び取引の状況 (2025年1月15日から2025年7月14日まで)

株 式

		買 付		売 付	
		株 数	金 額	株 数	金 額
外 国	ベ ト ナ ム	百株 38,970 (24,596.99)	千ベトナム・ドン 139,771,470 ()	百株 26,248.6	千ベトナム・ドン 89,001,536

※金額は受渡し代金。

※（ ）内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

■ 株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

(2025年1月15日から2025年7月14日まで)

項 目	当 期
(a) 期 中 の 株 式 売 買 金 額	1,284,851千円
(b) 期 中 の 平 均 組 入 株 式 時 価 総 額	13,089,805千円
(c) 売 買 高 比 率 (a) / (b)	0.09

※(b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均。

※外貨建資産については、(a)は各月末（ただし、決算日の属する月については決算日）の日本の対顧客電信売買相場の仲値で換算した邦貨金額の合計、(b)は各月末の同仲値で換算した邦貨金額合計の平均です。

■ 利害関係人との取引状況等 (2025年1月15日から2025年7月14日まで)

当期中における利害関係人との取引等はありません。

※利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

■ 第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業又は商品取引受託業務を兼業している委託会社の自己取引状況

(2025年1月15日から2025年7月14日まで)

該当事項はございません。また委託会社に売買委託手数料は支払われておりません。

ベトナム株マザーファンド

■ 組入れ資産の明細 (2025年7月14日現在)

外国株式

銘柄	株数	期末(前期末)	期末		業種等
			株数	評価額	
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(ベトナム)	百株	百株	千ベトナム・ドン	千円	
SAIGON CARGO SERVICE CORP	1,436	1,436	9,606,840	54,105	運輸
KINH BAC CITY DEVELOPMENT HO	20,158	9,697	26,666,750	150,187	不動産管理・開発
QUANG NGAI SUGAR JSC	6,426	6,426	31,230,360	175,889	食品・飲料・タバコ
BINH MINH PLASTICS JSC	2,885	2,885	41,630,550	234,463	資本財
VIETTEL CONSTRUCTION JOINT S	4,650.61	4,650.61	47,250,197	266,113	資本財
THIEN LONG GROUP CORP	2,380.4	2,380.4	13,116,004	73,869	商業・専門サービス
ASIA COMMERCIAL BANK	—	10,693.85	24,275,039	136,717	銀行
VIETNAM DAIRY PRODUCTS JSC	15,108.88	15,108.88	90,351,102	508,857	食品・飲料・タバコ
FPT CORP	13,639.55	16,700.55	211,428,963	1,190,767	ソフトウェア・サービス
DHG PHARMACEUTICAL JSC	1,650.59	1,650.59	16,588,429	93,426	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
SSI SECURITIES CORP	26,684.41	29,365.41	87,068,440	490,369	金融サービス
PETROVIETNAM TRANSPORTATION	20,139.65	26,584.33	48,383,480	272,495	エネルギー
DANANG RUBBER JSC	3,196	3,196	6,951,300	39,149	自動車・自動車部品
VINGROUP JSC	4,457.56	4,457.56	48,141,648	271,133	不動産管理・開発
PETROVIETNAM FERT & CHEMICAL	4,155	4,155	16,059,075	90,444	素材
HOA PHAT GROUP JSC	17,712.22	37,862.66	98,442,916	554,430	素材
PETROVIETNAM TECHNICAL SERVI	5,823	5,823	19,274,130	108,551	エネルギー
VIETNAM JS COMMERCIAL BANK F	34,456.22	34,456.22	153,674,741	865,496	銀行
MASAN GROUP CORP	9,103.54	9,103.54	69,642,081	392,224	食品・飲料・タバコ
BANK FOR FOREIGN TRADE JSC	21,105.1	31,552.12	197,831,792	1,114,188	銀行
PHU NHUAN JEWELRY JSC	6,687.06	3,629.06	30,193,779	170,051	耐久消費財・アパレル
MILITARY COMMERCIAL JOINT	31,558.79	31,558.79	84,261,969	474,563	銀行
PETROVIETNAM GAS JSC	12,163.25	12,163.25	82,588,467	465,138	公益事業
NAM LONG INVESTMENT CORP	16,788.76	20,512.76	79,692,072	448,825	不動産管理・開発
AIRPORTS CORP OF VIETNAM JSC	5,421	5,421	50,848,980	286,381	運輸
FORTUNE VIETNAM JOINT STOCK	41,740.78	34,783.78	114,786,474	646,477	銀行
SAIGON BEER ALCOHOL BEVERAGE	4,272.2	4,272.2	20,570,643	115,853	食品・飲料・タバコ
FPT DIGITAL RETAIL JSC	6,695.86	6,695.86	122,601,196	690,489	一般消費財・サービス流通・小売り
VINHOMES JSC	12,202.13	12,202.13	107,256,722	604,069	不動産管理・開発
BANK FOR INVESTMENT AND DEVE	41,260.37	41,260.37	158,027,217	890,009	銀行
MOBILE WORLD INVESTMENT CORP	4,173.98	6,253.98	42,464,524	239,160	一般消費財・サービス流通・小売り
VIETJET AVIATION JSC	1,087.6	—	—	—	運輸
VIETNAM NATIONAL PETROLEUM G	6,904	6,904	26,028,080	146,590	エネルギー
PC1 GROUP JSC	11,438.32	11,438.32	25,564,645	143,980	資本財
HDBANK	40,238.54	40,238.54	98,383,230	554,094	銀行
DIGIWORLD CORP	11,439.74	11,439.74	50,334,856	283,485	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
VINCOM RETAIL JSC	13,150.5	13,150.5	37,610,430	211,821	不動産管理・開発
GEMADEPT CORP	11,244	10,844	65,280,880	367,661	運輸
小計	株数・金額	493,634.61	530,953	2,454,108,008	13,821,536
	銘柄数<比率>	37銘柄	37銘柄	—	<94.0%>
合計	株数・金額	493,634.61	530,953	—	13,821,536
	銘柄数<比率>	37銘柄	37銘柄	—	<94.0%>

※邦貨換算金額は、期末の時価を日本の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

※<>内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率。

※銘柄コードの変更等、管理上の都合により同一銘柄であっても別銘柄として記載されている場合があります。

ベトナム株マザーファンド

■ 投資信託財産の構成

(2025年 7 月14日現在)

項 目	期 末	
	評 価 額	比 率
株 式	千円	%
コ ー ル ・ ロ ー ン 等 、 そ の 他	13,821,536	93.9
投 資 信 託 財 産 総 額	894,128	6.1
	14,715,665	100.0

※期末における外貨建資産（14,261,883千円）の投資信託財産総額（14,715,665千円）に対する比率は96.9%です。
※外貨建資産は、期末の時価を日本の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、期末における邦貨換算レートは、100ベトナム・ドン＝0.563円です。

■ 資産、負債、元本及び基準価額の状況

(2025年 7 月14日現在)

項 目	期 末
(A) 資 産	14,940,586,324円
コ ー ル ・ ロ ー ン 等	873,615,760
株 式 (評 価 額)	13,821,536,304
未 収 入 金	224,921,277
未 収 配 当 金	20,512,983
(B) 負 債	234,530,386
未 払 金	225,280,000
未 払 解 約 金	9,250,386
(C) 純 資 産 総 額 (A - B)	14,706,055,938
元 本	9,214,677,760
次 期 繰 越 損 益 金	5,491,378,178
(D) 受 益 権 総 口 数	9,214,677,760口
1 万 口 当 た り 基 準 価 額 (C / D)	15,959円

※当期における期首元本額9,027,289,710円、期中追加設定元本額743,586,628円、期中一部解約元本額556,198,578円です。
※上記表中の次期繰越損益金がマイナス表示の場合は、当該金額が投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第10号に規定する額（元本の欠損）となります。
※期末における元本の内訳は以下の通りです。
三井住友・アジア 4 大成長国オープン 134,024,566円
ベトナム株式ファンド 6,896,076,332円
SMAMベトナム株式ファンド 2,184,576,862円
※上記表中の受益権総口数および1万口当たり基準価額が、投資信託財産の計算に関する規則第55条の6第7号および第11号に規定する受益権の総数および計算口数当たりの純資産の額となります。

■ 損益の状況

(自2025年 1 月15日 至2025年 7 月14日)

項 目	当 期
(A) 配 当 等 収 益	143,530,472円
受 取 配 当 金	142,044,178
受 取 利 息	1,486,294
(B) 有 価 証 券 売 買 損 益	△ 474,583,582
売 買 益	1,393,065,501
売 買 損	△1,867,649,083
(C) そ の 他 費 用 等	△ 47,869,267
(D) 当 期 損 益 金 (A + B + C)	△ 378,922,377
(E) 前 期 繰 越 損 益 金	5,742,056,801
(F) 解 約 差 損 益 金	△ 278,371,651
(G) 追 加 信 託 差 損 益 金	406,615,405
(H) 合 計 (D + E + F + G)	5,491,378,178
次 期 繰 越 損 益 金 (H)	5,491,378,178

※有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。
※追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
※解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

■ お知らせ

<約款変更について>

・投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に伴い、記載変更を行うため、信託約款に所要の変更を行いました。
(適用日：2025年 4 月 1 日)