



2020 年 3 月 13 日

受益者様ご各位

ファイブスター投信投資顧問株式会社

## 「ベトナム・ロータス・ファンド」の基準価額下落について

拝啓 時下益々ご清祥のこととお慶び申し上げます。

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、本日「ベトナム・ロータス・ファンド」の基準価額が、2020 年 3 月 12 日の基準価額に比べ**5.77%**下落いたしました。この下落の要因と市況概況に関しましてご報告いたします。

敬具

### 記

#### (1) ファンドの基準価額と騰落率

ファンド名	3月12日 基準価額	3月13日 基準価額	前営業日比 騰落幅	前営業日比 騰落率
ベトナム・ロータス・ファンド	8,090 円	7,623 円	▲467 円	▲5.77%

#### (2) 基準価額の下落について

2020 年 3 月 13 日にベトナム・ロータス・ファンドの基準価額が 3 月 12 日の基準価額に対して **5.77%**下落致しました。ベトナム・ロータス・ファンドの基準価額は、ファンドが保有している各有価証券の前日の価額に基づいて計算されています。従って、3 月 13 日のベトナム・ロータス・ファンドの基準価額の下落は、一日前の 3 月 12 日のファンドの保有株式と現金の円換算した価値が 3 月 11 日に対して下落した事が原因です。2020 年 3 月 12 日のベトナム VN 株価指数は、その前日の 3 月 11 日に対して **5.2%**下落しており、これがベトナム・ロータス・ファンドの基準価額の **5.8%**の下落の主たる原因です。

3 月 11 日のニューヨーク株式市場は、新型コロナウイルスについてWHO＝世界保健機関が世界的な大流行(パンデミック)になっているとの認識を示したことを受け大幅に値下がりし、ダウ平均株価の下落幅は、これまでで 3 月 9 日の下落に次いで 2 番目の大きさの



1464 ドルを記録しました。ベトナム株の 3 月 12 日の下落は、この米国株式の大幅下落の影響を受けたものと考えます。新型コロナウイルスの感染者数の増加は、中国では減少傾向にあって事態は沈静化の様相ですが、その他の地域、特にヨーロッパのイタリア、スペイン、ドイツ、フランスなどの各国では事態は悪化しており、予断を許さない状況です。

一方、ベトナムでの感染者数は現在 50 人程度に押さえ込まれています。しかし、今月 6 日にハノイで初の感染者が確認された事をきっかけとして、薬局、コンビニ、スーパーマーケットに多くのベトナム人が殺到して医薬品・食料・消耗品の買いだめをし、今後の外出を控えるための準備に走っている様子でした。ベトナム株式の売買主体は個人投資家が多くを占めている事から、このような人々のパニックに近い行動が、ベトナム株式市場にも大きな影響を与えていると思われます。ベトナム国内の感染者が少数であるとは言っても、ベトナムは海外からの来訪者の約 40%が中国人です。また、中国向けの輸出は輸出全体の 15%で米国向けの 28%に次いで大きく、また中国からの輸入は輸入全体の 30%と最も割合が大きく、経済的に中国の影響は大きいと言わざるを得ません。

中国からの来訪者の急減とベトナム人の外出を控える慎重な行動は、一次的には観光・娯楽・小売り・外食・航空運輸といった業種の業績に悪影響を与えるでしょう。また、中国製品の生産減少によるサプライ・チェーンの混乱によって、ベトナム国内での生産が滞るといふ影響も徐々に現れると考えます。ベトナムからの輸出に関しても、物流の遅延によって一時的な減少が起こると思われます。

したがって、業種によっては業績にかなりの打撃を覚悟せざるを得ないでしょうし、世界景気の落ち込みもベトナムからの輸出減少を通じてベトナム経済に悪影響を及ぼすものと思われます。反面、今回の事象が中国からベトナムへの生産基地の移動の動きを更に加速させる要因の一つになる可能性も有ります。SARS (重症急性呼吸器症候群) の集団発生は、中国の広東省を起源として 2002 年 11 月に始まり、32 の地域と国にわたり 8,000 人を超える症例が報告されましたが、翌 2003 年 7 月に終息宣言が出されるまで、約 8 ヶ月かかりました。その間上海株式市場は 2002 年 11 月の高値から 12 月末までに約 15%下落して底を打ち、その後株価は回復しています。

今回の新型コロナウイルスの感染に関しては、すでに SARS の感染者数をはるかに超える 14 万人余りの感染者数を出していることから、終息に向かうにはまだまだ時間が掛かると思われます。上海株式市場は直近 1 月の高値から約 12%下落して 2 月 3 日に一旦底を打ってから回復し、3 月 13 日にはその底値から約 5%高い株価をつけています。米国株の S&P500 指数は 2 月 19 日の史上最高値から 3 月 12 日までに約 27%下落し、3 月 13 日には一日で約 9.3%という 2008 年 10 月以来の大幅な反騰を見せました。ベトナム VN 株価指数は 1 月 22 日の年初来高値から 3 月 13 日の年初来安値まで、約 23%下落しています。この株価下落の結果、ベトナム VN 指数は 2020 年の予想一株当たり利益 (EPS) の 69.3



# ファイブスター投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2266 号  
一般社団法人投資信託協会 加入  
一般社団法人日本投資顧問業協会 加入

ドンに基づくと株価収益率 (PER) は 11 倍まで下がっていて、過去比較での最低水準です。今後、新型コロナウイルス感染の影響から、予想一株当たり利益の下落リスクはありますが、一旦感染が終息に向かう兆しを見せれば、その後の消費等の回復や、世界規模の景気刺激策を織り込んで大きな株価上昇も十分有り得えます。いずれにしても、現在のベトナムの株価水準は 2017 年半ばに付けた価額まで下落しており、中長期的な観点から投資の魅力が大きいと考えます。

当ファンドでは、空運関連銘柄、小売関連銘柄、及び中国向け依存度の比較的高い水産業関連銘柄の売却を行いました。また、過去に比べると投資割合をやや低めにして、その分多めの現金保有を行っております。まだ暫くは、世界的に値幅の大きな株式相場の状況が続くおそれがありますので、より一層慎重かつ冷静な運用を心がけてまいります。

以上