

愛称: *V-Star*

T&D ベトナム株式ファンド

Fund Report

T&Dアセットマネジメント

相場の潮目変化に備える国際分散投資、ベトナム株式の活用も一案が

海外株式投資における代表的な投資先である米国株式と比較して、ベトナム株式は異なる値動きを示す場面が散見されます。依然として先行き不透明な市場環境への対応として、米国株式に加えて国際分散投資先の一つとしてベトナム株式を検討されてみてはいかがでしょうか。

■ 昨年9月以降、米国株式に対して追い上げを見せたベトナム株式。相場の潮目、変化の兆しか。

昨年は多くの国の株式市場にとり、コロナ・ショックによる大幅下落から各国の機動的な政策対応等を背景とした急反発へと、非常に価格変動幅の大きい一年間となりました。その中で米国株式は、一年間を通じての株価推移が全世界株式と比較して堅調な結果となりました。一方のベトナム株式は、昨年初来では米国株式および全世界株式を下回る株価推移となりました。(図表1ご参照)。

しかし、米国株式がやや大きく下落した昨年の9月以降をピックアップしてみると、様子が異なります。同期間では、ベトナム株式が米国株式、全世界株式のいずれをも大きく上回る株価推移となっています(図表2ご参照)。

■ 業種構成の違いから見るベトナム株式と米国株式。コロナ禍の出遅れ業種に株価見直しの動きも。

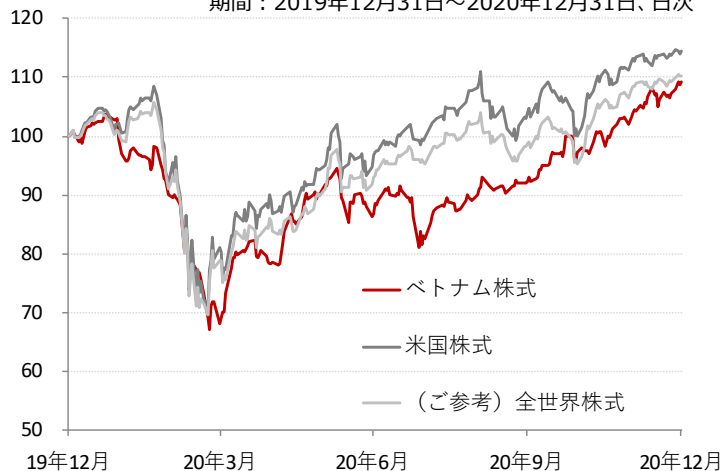
米国株式の昨年一年間の株価推移が堅調であった背景の一つとして、米国株式において高い割合を占める、情報技術を活用した企業の株価が堅調に推移したことが挙げられます。具体例としては、通称GAFA+Mと呼ばれ、皆様にとっても馴染みが深い企業であるAlphabet (Googleの親会社)、Amazon、Facebook、Apple、Microsoftなどがあります。コロナ禍を受け、世界中の人々が仕事、生活、娯楽全ての面においてインターネットを活用するようになってきています。米国株式がコロナ・ショック後に反発する局面では、このような生活様式の変化が増益に繋がることが期待される企業が市場全体の上昇におけるけん引役となりました。

一方ベトナム株式は、情報技術に関連した企業の割合が相対的に低く、不動産、素材、生活必需品、金融等の割合が高くなっています。これら業種に属する企業は景気動向の影響を受けやすい企業、あるいは、コロナ禍前の人々の行動様式を前提とした事業を行う企業が多く含まれています。

例えば、商業施設物件を多く保有する不動産企業や、ビール等の酒類を製造・販売する企業、貸出先企業の返済動向が業績に大きな影響を与える銀行等です。情報技術関連企業とは逆に、これら企業にとってはコロナ禍が逆風となりました(次ページ図表3ご参照)。(次ページに続く)

図表1 ベトナム株式と米国株式の昨年初来株価推移

期間: 2019年12月31日~2020年12月31日、日次



※ベトナム株式、米国株式および全世界株式は、MSCI各国株価指数およびMSCI全世界株価指数(全てネット配当込み、米ドルベースを円換算)。
※2019年12月末=100として指数化。
【出所】Bloombergのデータを基にT&Dアセットマネジメント株式会社作成。

図表2 ベトナム株式と米国株式の昨年9月来株価推移

期間: 2020年8月31日~2020年12月31日、日次



※ベトナム株式、米国株式および全世界株式は、MSCI各国株価指数およびMSCI全世界株価指数(全てネット配当込み、米ドルベースを円換算)。
※2020年8月末=100として指数化。
【出所】Bloombergのデータを基にT&Dアセットマネジメント株式会社作成。



愛称: *V-Star*
T&D ベトナム株式ファンド
Fund Report



T&Dアセットマネジメント

ベトナム株式の株価推移が相対的に堅調となった昨年9月以降は、前ページと逆の議論、つまり、新型コロナウイルスへのワクチン開発と普及による経済活動正常化期待の高まりが、コロナ禍により出遅れていた業種に属する企業の株価見直しの機会になった可能性があります。その中でもベトナムは世界的にも新型コロナウイルス感染対策に成功した国とされています。いち早く経済正常化を実現することへの期待が、これまで株式市場で意識されていた新型コロナウイルス感染拡大による景気低迷懸念を和らげる形で、株価推移に表れているとも考えられます。

■ 米国株式とは異なる値動きのベトナム株式。分散投資先としての効果に期待。

これまで見てきたように、同じ株式とは言っても国や業種構成によって株価推移が優位となる市場環境が異なり、結果として値動きも異なってきます。

値動きがどれくらい似ているか／異なるかを測るための、相関係数という指標があります。過去15年間の株価データを基にした米国株式に対するベトナム株式の相関係数は、代表的な新興国株式である中国株式やインド株式と比較して低くなっています。これは、ベトナム株式は中国株式やインド株式よりも、米国株式と異なる値動きをする傾向が強い（株価の連動性が低い）、ということを示しています（図表4ご参照）。

米国株式は世界最大の市場規模を誇り、日本の投資家になじみ深い企業も多く含まれます。また、前ページで見た通り昨年年間では堅調な株価推移となりました。もちろん、昨年のように情報技術を活用する企業にけん引される相場が今年も継続するかも知れません。一方で、それら企業の利益に対する株価水準の割高感が意識されることや、これまで値下がりしたままであった国や業種の株式が経済活動正常化と共に再注目されることで、相場上昇のけん引役が交代する可能性もあります。

足許では、新型コロナウイルスの感染拡大とワクチン開発・普及の状況、各国の経済支援政策動向、米中貿易摩擦の動向等、様々な不確実性が渦巻き、今後の相場展開を正確に予測することは誰にとっても不可能です。このような先行き不透明な状況に対応するため、米国株式に加えて、分散投資先の一つとしてベトナム株式を検討されてみてはいかがでしょうか。

（次ページに続く）

<図表3、4について>

※ベトナム株式、米国株式、中国株式およびインド株式は、MSCI各国株価指数（全てネット配当込み、米ドルベースを円換算）。

※図表3はGICS業種分類で表示。2020年12月末時点。

※図表4は2006年12月末～2020年12月末の日次データを基に算出。

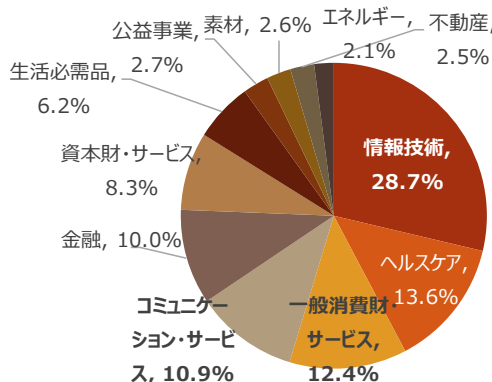
※相関係数は-1～+1の間の数字で表され、数字の絶対値が小さい（大きい）ほど、値動きの連動性が小さい（大きい）ことを示します。例えば、相関係数がゼロである2種類の株式の値動きは、全く連動性がないということになります。

【出所】Factset、Bloombergのデータを基にT&Dアセットマネジメント株式会社作成。

図表3 ベトナム株式と米国株式の業種構成

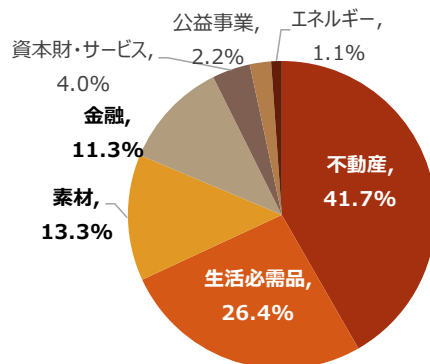
【米国株式】

（太字は情報技術を活用する企業を多く含む業種）

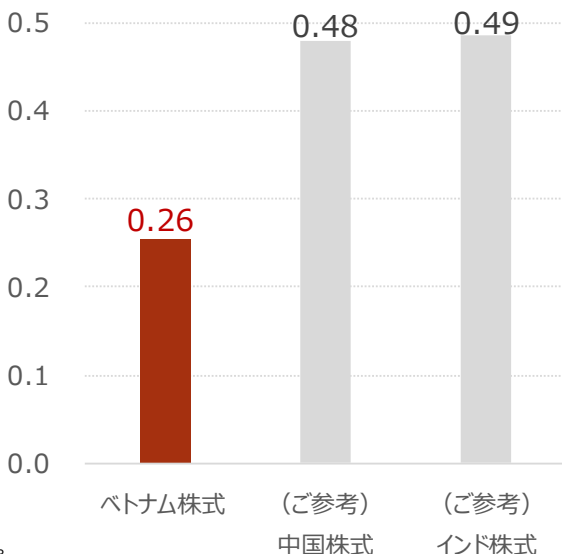


【ベトナム株式】

（太字は構成比率上位業種）



図表4 ベトナム株式と米国株式の相関係数



愛称: *V-Star*

T&D ベトナム株式ファンド

Fund Report

T&Dアセットマネジメント

**サイゴンビール・アルコール飲料、経済活動正常化による株価上昇期待。**

最後に、経済活動正常化の恩恵を受けることが期待されるベトナム株式の一例として、サイゴンビール・アルコール飲料（サイゴンビール）を紹介します。

サイゴンビールは、ベトナム最大級のビールメーカーで、2019年の市場シェアは39.6%です。ベトナムではビールはポピュラーなアルコール飲料であり、ベトナムの全アルコール飲料消費のうち98%をビールが占めています。人口増加と所得水準向上等を背景として、ベトナムのビール市場は過去5年間で年率9.3%の成長を遂げています。昨年の同社の株価は、同社主力製品がビールであるため新型コロナウイルス感染対策としてのロック・ダウン等の影響を強く受け、ベトナム株式市場の一般的な指数であるVN指数*を下回る推移となりました（図表5ご参照）。

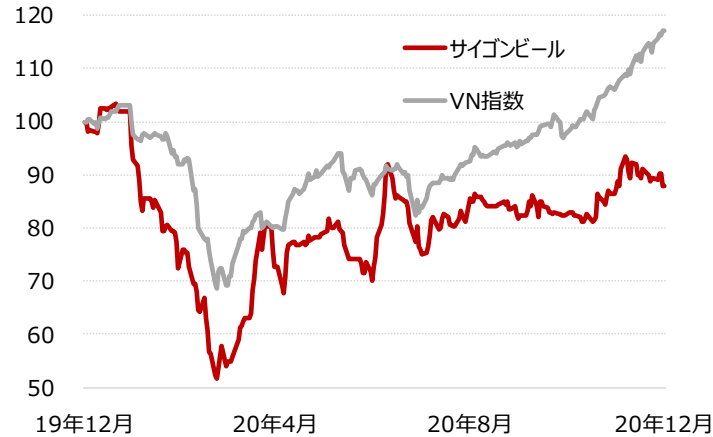
しかし、V-Starの実質的な運用を担う日興アセットマネジメント アジア リミテッド（日興アジア）**は、2021年の経済活動正常化と共に、株価が上昇基調に転じる可能性があると考えています。

また、2017年にタイ・ビバレッジ社がサイゴンビール株式の過半数を取得し、サイゴンビール経営陣にベトナムのビール業界に精通したベテランを迎え入れて経営改革を進めています。同社の売上高利益率は足許では競合他社を下回っており、今後改革進展を通じた利益率改善実現による株価上昇余地もあると日興アジアはみています。

V-Starの主要投資対象であるインドシナ地域株式マザーファンドでは、昨年12月末時点で同社株式を約6.13%組み入れています（VN指数における組入比率は約3.15%）。

図表5 サイゴンビールとVN指数の昨年初来株価推移

期間：2019年12月31日～2020年12月31日、日次



※2019年12月31日 = 100として指数化。

※現地通貨建て、ネット配当込み。

【出所】Bloombergのデータを基にT&Dアセットマネジメント株式会社作成。

*前ページまではベトナム以外の国との比較のためMSCI ベトナム株価指数を用いていますが、当ページではベトナム国内での個別銘柄と指数の比較であるため、VN指数を用いています。

**V-Starの主要投資対象であるインドシナ地域株式マザーファンドの運用の指図に関する権限の一部は日興アセットマネジメント アジア リミテッドに委託されています。

当レポートで紹介する企業は、V-Starにおける今後の実質的な組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。

【当資料で使用している指数について】

MSCI ベトナム株価指数、MSCI 中国株価指数、MSCI インド株価指数、MSCI 米国株価指数およびMSCI 全世界株価指数は、MSCIが開発した各国の株式市場全体の動きを捉える株価指数です。同指数に関する情報は、信頼の置ける情報源から得たものでありますが、その正確性及び完全性をMSCI は何ら保証するものではありません。その著作権はMSCI に帰属しており、その許諾なしにコピーを含め電子的、機械的な一切の手段その他あらゆる形態を用い、またはあらゆる情報保存、検索システムを用いて出版物、資料、データ等の全部または一部を複製・頒布・使用等することは禁じられています。



LINEでV-Starの情報をお届けします。
友達登録お待ちしております！



愛称: *V-Star*

T&D ベトナム株式ファンド

Fund Report

T&Dアセットマネジメント

ファンドの費用

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、**3.30% (税抜3.0%)**を上限として販売会社が個別に定める率を乗じて得た額とします。

購入時手数料は、ファンドの商品説明、販売に係る事務費用等の対価です。

詳しくは販売会社にお問い合わせください。

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**0.5%**の率を乗じて得た額を、ご換金時にご負担いただきます。

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)

毎日、ファンドの純資産総額に**年1.628% (税抜1.48%)**の率を乗じて得た額とします。

その他の費用・手数料

・信託財産にかかる監査費用および当該監査費用にかかる消費税等に相当する金額は、受益者の負担とし、信託財産中から支弁します。

・証券取引に伴う手数料、組入資産の保管に要する費用等は、信託財産中から支弁します。

これらの費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率・上限額等を示すことができません。

補足

上記の費用の合計額については、投資者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。

詳細につきましては必ず「投資信託説明書(交付目論見書)」をお読みください。

お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位 詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。
換金単位	1口以上1口単位で販売会社が定める単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた額
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して8営業日目からお支払いします。
申込締切時間	原則として午後3時まで販売会社が受け付けたものを当日の申込分とします。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うために大口の換金申込には制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付の中止および取消し	金融商品取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入、換金の申込の受付を中止することおよびすでに受け付けた申込の受付を取消すことがあります。
信託期間	2025年8月28日まで(2020年2月6日設定)
繰上償還	受益権の総口数が10億口を下回ることとなった場合、その他やむを得ない事情が発生した場合等には、繰上償還となる場合があります。
決算日	8月28日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年1回、毎決算時に収益分配方針に基づいて収益の分配を行います。ただし、必ず分配を行うものではありません。
信託金の限度額	300億円
公告	委託会社が投資者に対してする公告は、原則として電子公告により行い、委託会社のホームページ(https://www.tdasst.co.jp/)に掲載します。
運用報告書	決算時および償還時に交付運用報告書を作成し、販売会社を通じて知れている受益者に交付します。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取扱われます。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度および未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。配当控除の適用はありません。
申込不可日	下記のいずれかに該当する日には、購入、換金の申込はできません。 ・シンガポール、ホーチミンおよびハノイの各証券取引所の休業日の前営業日

愛称: V-Star

T&D ベトナム株式ファンド

Fund Report



T&Dアセットマネジメント

主な投資リスク

ファンドの基準価額は、投資を行っている有価証券等の値動きによる影響を受けますが、これらの運用による損益は全て投資者に帰属します。したがって、ファンドは投資元本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り、投資元本を割り込むことがあります。なお、ファンドは預貯金とは異なります。

ファンドの基準価額の変動要因となる主なリスク

- ・株価変動リスク ・為替変動リスク ・カントリーリスク ・流動性リスク
- ※基準価額の変動要因(リスク)は、上記に限定されるものではありません。

その他の留意点

- ・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。
- ・マザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該ベビーファンドの購入・換金等による資金変動に伴い、マザーファンドにおいても売買が生じ、ファンドの基準価額に影響を及ぼすことがあります。

分配金に関する留意点

- ・分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
 - ・分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。
- ※お申込みの際は、「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容をよくお読みください。

当ファンドの関係法人の概況

[委託会社]	◇信託財産の運用指図等を行います。 T&D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357号 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
[投資顧問会社]	◇マザーファンドの投資部分において運用の指図を行います。 日興アセットマネジメント アジア リミテッド
[受託会社]	◇信託財産の保管・管理業務等を行います。 三井住友信託銀行株式会社 (再信託受託会社:株式会社日本カस्टディ銀行)
[販売会社]	◇受益権の募集・販売の取扱い、換金(解約)事務、換金代金・収益分配金・償還金の支払い等を行います。

販売会社の名称等

販売会社	登録番号	日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種 金融商品 取引業協会
株式会社SBI証券	金融商品 取引業者 関東財務局長 (金商)第44号	○		○	○
auカブコム証券株式会社	金融商品 取引業者 関東財務局長 (金商)第61号	○		○	
楽天証券株式会社	金融商品 取引業者 関東財務局長 (金商)第195号	○	○	○	○

※加入協会に○印を記載しています。

ご留意いただきたい事項

■当資料はT&Dアセットマネジメントが作成した販売用資料です。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものでありますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、当資料に掲載されているグラフ、パフォーマンス等の内容は過去の実績を示したものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

当資料に掲載されている意見・見通しは表記時点での当社の判断を反映したものであり、将来予告なく変更されることがあります。

■投資信託はリスクを含む商品であり、株式および公社債等値動きのある有価証券(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)に投資しますので、運用実績は市場環境等により変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。これら運用による損益は全て投資者に帰属します。

■投資信託は預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。

また、登録金融機関でご購入いただいた場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

■投資信託のご購入時は、各販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので、必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断いただきますようお願いいたします。

当資料をご覧頂くにあたっては最終ページに記載された内容をよくお読みください。