



ベトナムレポート

お客様向け資料
2020年6月

「東京海上・ベトナム株式ファンド（年4回決算型） / （年1回決算型）」
追加型投信/海外/株式 設定・運用:東京海上アセットマネジメント株式会社

コロナ禍を越えたベトナム

～ベトナムのアフターコロナ。内需主導で経済は回復に向かい始める～

- ◆ 新型コロナ・ウイルスの感染拡大を抑え、経済活動は正常化しつつある。
- ◆ 政府は果敢に財政・金融政策を実施。公共投資、海外からの投資の拡大を見込み、消費の拡大も後押し、内需主導で再度経済成長へ向かうと考える。
- ◆ 企業業績は、セクター間でばらつきがあるも、7-9月期以降回復すると想定。来期に向けた業績改善期待を見据えると、株式市場の上昇余地は大きいと予想。
- ◆ 当ファンドは需要回復の恩恵が期待できる内需消費関連銘柄を中心に保有。
- ◆ MSCIエマージングへの格上げ候補国入りは見送り。海外投資家の取引自由度の改善に向けた関係法規の整備が進められている。

正常化するベトナムの現況

▶ ベトナムの現況

新型コロナ・ウイルスは収束。日常を取り戻す

- ベトナムでは新型コロナ・ウイルスの感染拡大にともない、外出制限や出国制限が課されていましたが、政府の徹底した抑制政策が奏功し、感染者は累計で350名程度（2020年6月25日時点）にとどまり、入国者以外の新規感染者は5月以降確認されていません。

新型コロナ・ウイルスの抑制に成功したベトナムは、4月下旬以降、順次経済活動を正常化し、足元では人々の日常生活はコロナ以前の状態に戻りつつあります。国内外の旅行に制限はありますが、小売店やレストランは通常営業し、交通状況などをみても、新型コロナ・ウイルスの脅威は感じられません。



ホーチミン市 ビンタイン区と第一区を結ぶメインルートの交通状況。
写真は2020年6月19日（金）19時撮影。



ベトナムの若者や外国人がよく訪れる場所、ブイ・ヴィアン・ウォーキング・ストリート。写真は2020年6月19日（金）20時撮影。

● 上記は、信頼できると考える情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料は作成日時点における当社およびK I Mの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。● 上記は、過去の実績および将来の予測であり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

ベトナム株式市場の動向と見通し

▶ 株式市場の動向

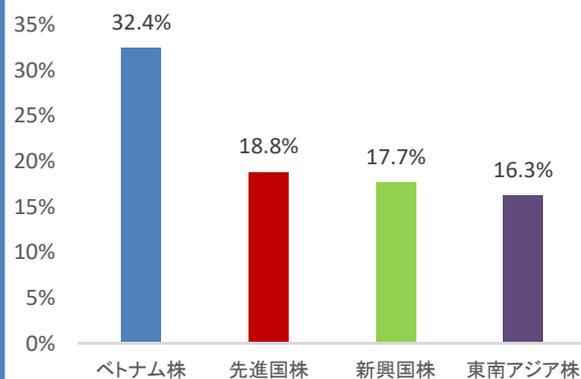
4月以降、ベトナム株式市場は反転、上昇

- 年初来では、2月、3月に新型コロナ・ウイルスの感染拡大の影響への懸念からベトナム株式市場（ベトナムVN指数。以下同）は大きく調整しましたが、4月、5月にはベトナム株式市場は大幅に上昇しました。
- 米国、欧州、日本などの主要国での新型コロナ・ウイルス感染拡大がピークアウトし、経済活動再開が期待されたことや、各国の積極的な金融緩和策や巨額の財政政策の発動を背景に、世界的に投資家心理が改善し、株式市場が上昇したことが背景の一つです。
- ベトナムは、新型コロナ・ウイルスの感染拡大の制御に成功している国の一つであり、比較的早期に通常の経済活動を回復することが可能であったことから、貿易相手国の経済活動再開への期待とともに、4月以降は他の主要株式市場を上回る大幅な上昇となりました。

《各株式市場の年初来パフォーマンス》
(2019年12月31日～2020年6月19日、日次)



《各株式市場の4月以降の騰落率》
(2020年3月31日～2020年6月19日)



先進国株：MSCIワールド、新興国株：MSCIエマージング
東南アジア株：MSCI AC アセアン、ベトナム株：ベトナムVN指数
いずれも配当込み、円ベース

出所：ブルームバーグ

▶ 株式市場の見通し

企業業績の回復に沿って、年末、来年末にかけて上昇を予想

- ベトナム企業の業績は4月の外出制限や世界的な需要低迷を反映し、4-6月期も前年同期比で減少すると見込んでいます。一方、足元で国内事業がほぼ正常なレベルに回復しており、新型コロナ・ウイルスも収束している状況を踏まえると、企業業績は4-6月期に底を打ち、7-9月期以降、業種間でばらつきが生じるものの、内需拡大の恩恵を受ける業種主導で緩やかに回復すると考えます。
- このような業績動向の見通しに基づき、KIMはベトナム株式市場の見通しについて、過去平均値から想定するPER（株価収益率）を16.5倍を前提とし、右表のとおり予想しています。
6月25日の指数値（854.6）からは、2020年末にかけては10%程度、2021年末にかけては40%弱の上昇余地があるとみています。

《ベトナム株式（ベトナムVN指数）の予想値》

	予想 一株当たり利益	予想 ベトナムVN指数値
2020年12月期	57.0	940.2
2021年12月期	71.5	1180.2

● 上記は、信頼できると考える情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料は作成日時点における当社およびKIMの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。● 上記は、過去の実績および将来の予測であり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

➤ 当ファンドの運用状況

年初来のパフォーマンスは株式市場をやや下回る

- 当ファンドは2020年6月19日時点で、年初来14.9%*の下落となりました。また、同期間のベトナム株式市場（ベトナムVN指数 配当込み 円ベース）は13.1%下落し、当ファンドは費用控除後で株式市場を下回りました。

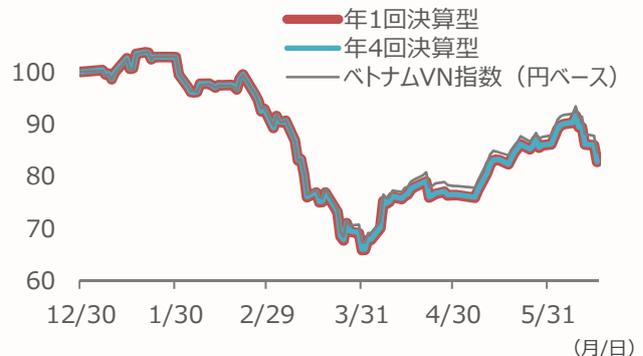
*年1回決算型のパフォーマンス。

4~5月は累計で株式市場を上回る

- 直近2カ月の月間パフォーマンスをみると、当ファンドは、4月はベトナム株式市場をわずかながら下回りましたが、5月は上回り、市場の上昇局面であった4~5月累計では株式市場を上回るパフォーマンスとなりました。
- 株価が株式市場より大きく上昇したホアファットグループやマッサングループ、ビンコムリテールを厚めに保有していたことが株式市場対比で主にプラスに寄与しました。これらの銘柄は引き続き厚めに保有しています。保有理由については、次ページ以降の運用戦略でご説明します。

《当ファンドの基準価額、ベトナム株式市場の年初来パフォーマンス》

(2019年12月30日~2020年6月19日、日次)
2019年12月30日を100として指数化



《4月、5月のパフォーマンス》

	当ファンド (年1回決算型)	ベトナム株式市場	超過収益
4月	16.0%	16.1%	-0.1%
5月	12.5%	12.0%	0.5%
4~5月	30.5%	30.1%	0.5%

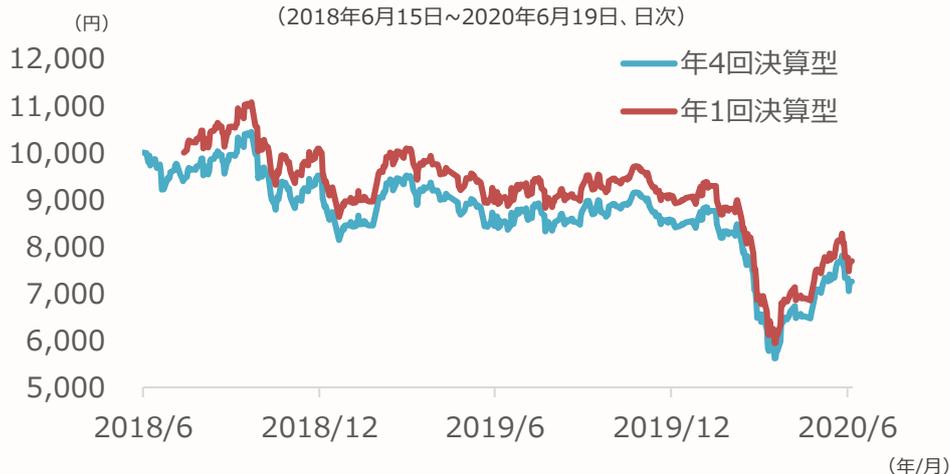
出所：ブルームバーグ

※ベトナムVN指数は、当ファンドのベンチマークではありません。
また、基準価額算定に日付を合わせて表示、比較しています。

＜ご参考＞

当ファンドの設定来の基準価額

(2018年6月15日~2020年6月19日、日次)



※当ファンドは分配実績がないため、基準価額（税引前分配金再投資）は表示していません。
※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後のものです。後述の信託報酬に関する記載をご覧ください。
※上記グラフは過去のものであり、将来の運用成果をお約束するものではありません。
※設定日：年4回決算型2018年6月15日、年1回決算型2018年7月27日

※個別銘柄への投資を推奨するものではありません。また、今後の組み入れを保証するものではありません。

●上記は、信頼できると考える情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料は作成日時点における当社およびK I Mの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。●上記は、過去の実績および将来の予測であり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

▶ 当ファンドの今後の運用戦略

経済活動の正常化に伴い需要拡大が期待される内需関連銘柄に注目

- 当ファンドの2020年5月末時点の上位10銘柄の保有状況は以下の通りです。
上位10銘柄で59.81%を占めており、ベトナム株式市場の54.89%をカバーしています。

《当ファンドの保有上位10銘柄》

銘柄名	業種	ファンド	ベトナム株式市場	アクティブウェイト
1 ベトコムバンク	都市銀行	9.18%	10.45%	-1.27%
2 ビンホームズ	不動産開発	8.54%	8.49%	0.06%
3 ベトナム乳業	包装食品・肉	7.87%	6.62%	1.25%
4 ピングループ	各種不動産事業	6.82%	10.85%	-4.03%
5 ホアファットグループ	鉄鋼	5.97%	2.50%	3.47%
6 ベトナム投資開発銀行	都市銀行	5.82%	5.33%	0.49%
7 マッサングループ	包装食品・肉	5.26%	2.42%	2.84%
8 ビンコム・リテール	不動産運営会社	3.60%	2.12%	1.49%
9 ペトロベトナム・ガス	ガス	3.55%	4.71%	-1.16%
10 軍隊商業銀行	都市銀行	3.18%	1.39%	1.79%
	合計	59.81%	54.89%	

※東京海上・ベトナム株式マザーファンドの状況です。ファンドの比率は、純資産総額に占める割合です。

出所：ブルームバーグ

《銀行》

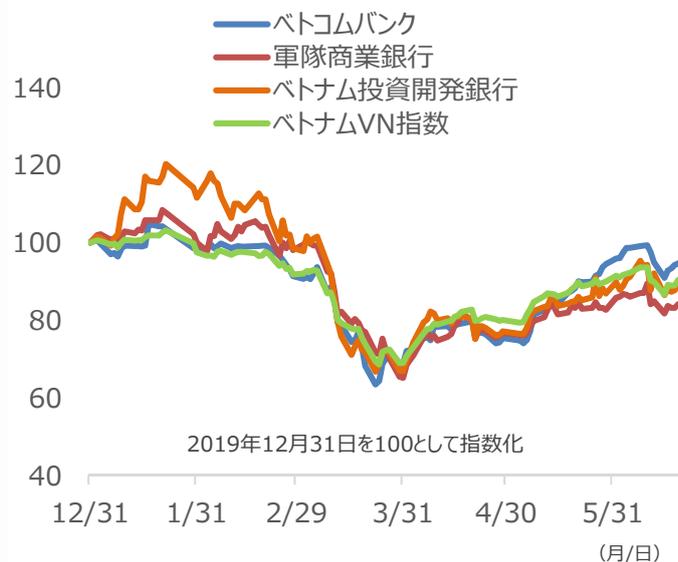
経済指標の改善とともに、年末にかけて業績上向く期待

- 銀行銘柄は、足元で株式市場の回復率にやや遅れをとっている銘柄が散見されます。新型コロナ・ウイルスに由来する業績悪化により、不良債権の増加懸念がありますが、経済の急速な回復により問題債権の正常化を期待しています。ベトコムバンクは良好な経営を行っていますが、ファンドの制約上、10%を超えないよう保有しています。ベトナム投資開発銀行や軍隊商業銀行などその他の銘柄を含め、ファンド全体では銀行セクターを厚めに保有しています。



<イメージ>

《銀行セクター銘柄の株価》
(2019年12月31日～2020年6月19日、日次)



出所：ブルームバーグ

※個別銘柄への投資を推奨するものではありません。また、今後の組み入れを保証するものではありません。

● 上記は、信頼できると考える情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料は作成日時点における当社およびK I Mの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。● 上記は、過去の実績および将来の予測であり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

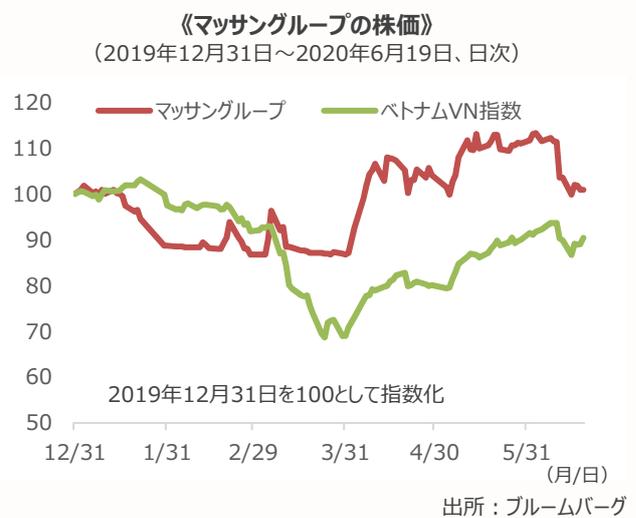
《消費関連》

経済の回復により業績改善が期待される

- ベトナム経済の急回復と、ベトナムの消費者の債務比率が高くないことを考慮し、小売り、消費関連銘柄の業績改善が進むと考えています。
- 主に商業施設の開発・賃貸を行うピンコム・リテールを厚めに保有しており4月～5月にかけてパフォーマンスに貢献しています。また、上位10銘柄ではありませんが、11番目に保有しているベトナム石油公社（ペトロリメックス）も厚めに保有しています。同社はエネルギーセクターに分類されますが、本来は石油小売り事業です。

食品事業が拡大しているマッサングループ

- マッサングループの食品事業は近年2桁成長を続けています。2020年第1四半期の売上高は、消費者がインスタント麺類などの食品を大量に消費するようになったことで、23%増加しました。新製品のマーケティングに多額の予算を投じたことから、EBITDA（減価償却前利益）は5%増と小幅な伸びにとどまりましたが、通期の純利益成長率は二桁の伸びを見込んでいます。ベトナムにおける高級食品志向の高まりからも、食品事業は引き続き主要な収益源となるとみています。
- また、マッサングループによるピンコマース買収は、引き続き注目ポイントです。以前、ピンコマースは効率的経営というより、拡大戦略をとっていたことから、マッサングループにはピンコマースの経営を効率化する余地が大きく残されていると考えています。2019年後半に、赤字経営していたピンコマースを買収する報道がなされ、マッサングループの株価は当時大きく下落しましたが、今後四半期ごとに業績が改善することで、投資家の同社に対する信頼が高まることを期待しています。



ホーチン市内にあるレストラン。ランチタイムはほぼ満席です。人々の消費はコロナ以前の状態を取り戻しています。写真は2020年6月25日（木）13時撮影。

※個別銘柄への投資を推奨するものではありません。また、今後の組み入れを保証するものではありません。

● 上記は、信頼できると考える情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料は作成日時点における当社およびK I Mの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。● 上記は、過去の実績および将来の予測であり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

《ホアファットグループ》

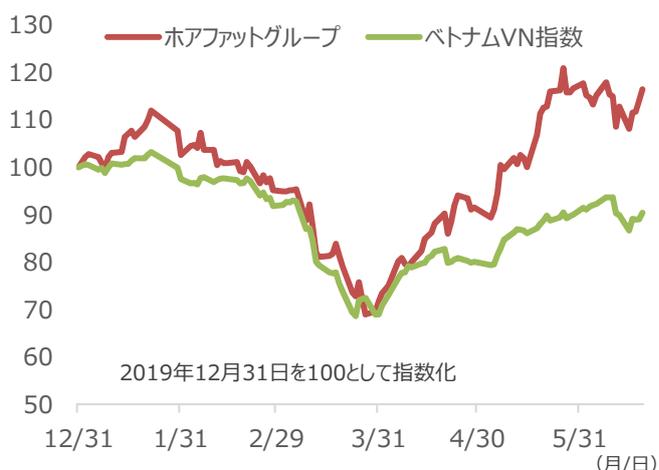
政府のインフラ投資拡大の恩恵を享受することを期待

- 鉄鋼事業を中核とするホアファットグループは、上位10銘柄で最も株式市場対比で厚めに保有している銘柄です。
- 低生産コストにより競合他社に対して優位性があり、長年にわたって市場シェアを拡大してきました。足元では、ここ数年同社のシェアが低かった南部地域で急速にビジネスが拡大し、2020年5月末時点で同社の販売量は前年対比8.7%増加し、国内全体におけるシェアは2019年後半の30%から33~34%に上昇しています。新型コロナウイルスが収束し、政府のインフラ景気刺激策（2020年後半または2021年に実施）による需要が高まったことで、同社の販売量はさらに増加すると予想しています。
- 同社の新工場は9月から稼働を開始します。新工場では当初年間2.2百万トンのHRC(鋼材の一種)を生産しますが、ベトナムは年間約1千トンのHRCを輸入しており、為替変動リスクなどの観点から国内産への需要が高いとみています。
- 同社は野心的な増益目標を掲げていますが、新工場の生産能力を踏まえると目標を達成する確度は高く、PER8倍前後で取引されている株価は魅力的と考えています。



ホアファットグループの新工場。2020年9月から稼働を予定。

《ホアファットグループの株価》
(2019年12月31日～2020年6月19日、日次)



出所：ブルームバーグ

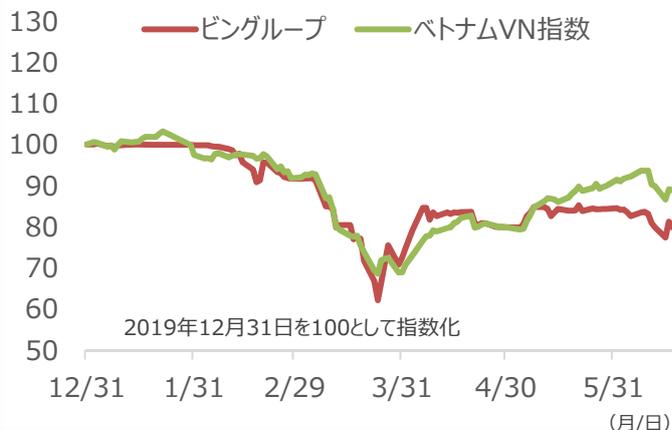
《ビングループ》

自動車事業、携帯電話事業の成否を注視

- 複合事業を手掛ける同社については、株式市場対比で保有を抑えています。同社は自動車製造（ビンファスト）、携帯電話製造（ビンスマート）、リゾート事業（ビンパール）に多額の資金を投入しています。国内観光の回復でリゾート事業の見通しは明るくなっていますが、自動車や携帯電話の事業で成功できるか、成功に至るまでにどれだけの資金を費やす必要があるかが重要です。これらの事業は、グループの業績の足かせとなっています。
- 一方、ビンホームズ、ビンコムリテール、ビンパールという3つの子会社の見通しが改善していることを踏まえ、現在抑えめに保有しているビングループの保有比率については慎重に見直しを検討する必要があると考えています。

※個別銘柄への投資を推奨するものではありません。また、今後の組み入れを保証するものではありません。

《ビングループの株価》
(2019年12月31日～2020年6月19日、日次)



出所：ブルームバーグ

● 上記は、信頼できると考える情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料は作成日時点における当社およびK I Mの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。● 上記は、過去の実績および将来の予測であり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

《MSCIの株式市場分類》

2020年6月の市場分類では、ベトナムは格上げ候補国入りを逃す

- MSCIの格付けで、「フロンティア市場（後発途上国）」に分類されているベトナムですが、「エマージング市場（新興国）」への格上げをめざして様々な市場の改革に取り組んでいます。

《MSCIの株式市場分類》



※MSCI（モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル）とは、世界の株価指数などを算出する世界有数の指数プロバイダーです。

- 例年6月下旬にMSCIは市場分類の見直しを公表していますが、2020年6月23日のレビューでは、ベトナムの格上げ候補国入りは見送られました。
MSCIは様々な項目で各国株式市場を評価していますが、ベトナムについては、上場企業の英語での情報開示の不足、ベトナムドンの国外通貨との取引自由度の不足、海外投資家のベトナム株式投資規制（保有上限）を課題としています。

重要な焦点は海外投資家の保有上限と考える

- これらの課題について、KIMでは、英語での情報開示、通貨の取引自由度については、大きな問題ではないと考えています。ホーチミン証券取引所やハノイ証券取引所は、英語による情報開示を義務付けていないものの、実施は難しくなく、既に有力企業の多くは英語での情報開示を行っています。また、通貨については、外国人投資家はベトナムドンから米ドルや他の通貨に自由に転換でき、KIMもベトナムで何年にも亘り取引を行ってきました。
- 重要な焦点は、いまだ多くの銘柄に海外投資家の保有限度枠が設定されていることと考えます。
ベトナムでは課題解消に向けて、海外投資家が保有限度枠を気にすることなく株式と同等に取引出来るNVDR（無議決権預託証券）の上場を実現しようとしています。NVDR導入に向けて、新証券法（2019年11月）、改正企業法（2020年6月）、改正投資法（2020年6月）が国会で可決されました。これらの承認により、NVDRは2021年末または2022年初めに導入される予定です。
また、海外投資家が保有限度枠と無関係に取引出来るETFも登場しており、ベトナムは格上げに向けた様々な取り組みを進めています。

《国内選挙》

2020年内に主要人事が決定

- 共産党選挙は2021年に行われます。
- 2020年末までに、主要な政治人事が決定します。
2021年には、政府の不動産事業認可の遅れやインフラ投資の問題が解決され、2020年末から2021年初めにかけて投資家心理が好転するものと期待されます。

ベトナム経済について

➤ 経済成長率の見通し

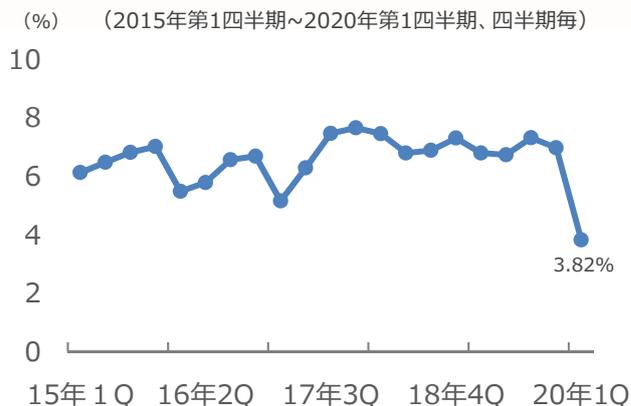
政府の経済対策などを背景に経済成長加速の見込み

- ベトナム経済は、新型コロナ・ウイルスの感染拡大を背景に、2020年第1四半期（1～3月期）の実質GDP成長率は+3.8%と前期（+7.0%）から大幅に減速しました。4月には外出制限が課されていたこともあり、第2四半期も低成長にとどまるとみえています。
- 一方、政府は様々な経済対策を実施、経済活動が再開し、消費も反転の兆しを示しているなど、第3四半期にはプラス成長に回帰すると考えます。
- アジア開発銀行はベトナムの2020年通年の経済成長率を4.1%と予想しており、主要東南アジア諸国において相対的に高い水準となる見込みです。

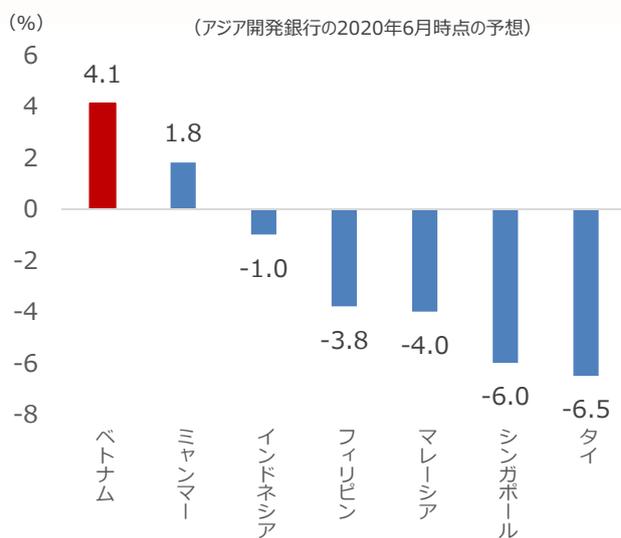
政府の経済対策について

- 政府は4月以降、迅速に以下の経済対策を実施しています。
 - ラウンド1:180兆ベトナムドン（GDPの3%（77億米ドル）に相当）：企業への納税期限の猶予、個人への付加価値税と所得税の減免、借地料の納付期限の猶予などを含んでいます。
 - ラウンド2:61.6兆ベトナムドン（GDPの1%（26億米ドル）に相当）：
 - (1) うち35.9兆ドンは、低所得世帯へ3カ月間（2020年4-6月）の直接現金給付。
 - (2) うち16.2兆ドンは、企業が従業員への給与支払い（最低賃金の最大50%を上限）を維持するための、1年以上の無利子融資枠として設定。
 - (3) 9.5兆ドンは、社会保険料の支払い延期を含む、企業への追加的な財政支援のために確保。
 - ラウンド3:11兆ベトナムドン（GDPの0.2%（4.7億米ドル）相当）：4月～6月の電気料金10%割引支援。
- ベトナム国家銀行（ベトナムの中央銀行）は2020年に入って2回（3月と5月）に利下げを行い、経済回復を後押ししています。

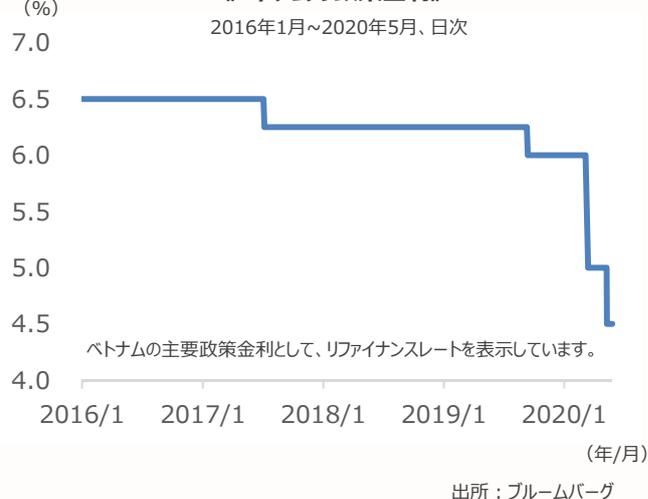
《ベトナムの四半期毎の経済成長率》



《東南アジア諸国の2020年の経済成長率の見通し》



《ベトナムの政策金利》



● 上記は、信頼できると考える情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料は作成日時点における当社およびK I Mの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。● 上記は、過去の実績および将来の予測であり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

ベトナム経済について（続き）

➤ EUとのFTA（自由貿易協定）を批准 EUとの自由貿易協定が8月までに発効予定

- ベトナムは2020年6月8日にEUとのFTAを批准し、2か月以内に発効する予定です。
- 今後7年間で、ベトナムのEUへの輸出品についての関税は100%近い水準で撤廃されます。EUはベトナムにとって米国に次ぐ重要な貿易相手国であり、2019年のベトナムの輸出の16%をEUが占めています。繊維製品、靴、水産加工品、米、砂糖、野菜などの輸出に関連するセクターが特に恩恵を享受出来ます。

➤ 消費、投資の状況 消費は底打ち、拡大の見込み

- ベトナムの小売り売上高は新型コロナ・ウイルスの感染拡大により外出制限が課されていた4月にかけて大きく落ち込みましたが、5月には反転の兆しがみえています。4月下旬に外出制限が解消されたことにより、消費者需要が回復し、小売り売上高は改善が続くとみえます。なお、物価水準は安定して推移しています。

公共投資支出の拡大期待

- 政府統計局によると、2020年の公共投資支出は116.3兆ベトナムドンに達しました（年間計画の25%、前年比15.6%増）。これは2016年から2020年の間で最も早いペースですが、それでも年間計画を下回っており、今後の支出拡大に期待しています。

➤ 貿易、為替の状況 貿易黒字を維持、潤沢な外貨準備高を背景に、為替は対米ドルで安定推移

- ベトナムは、2020年1～5月の貿易収支が35億米ドルの黒字（対前年同期は3億米ドルの黒字）を記録したと推計されています。主要貿易相手国、地域では、米国やEUについては需要回復にもう少し時間を要するかもしれませんが、中国市場の需要はかなり回復しています。
- ベトナムドンは健全な貿易収支や過去最高水準の外貨準備高（830億米ドル程度）を背景に、アジア通貨のなかで安定した通貨の一つとなっています。米国は当面緩和的な金融政策を維持するとみており、米ドル安の圧力がベトナムドンの安定推移を支えると考えます。

《ベトナムの小売り売上高（前年比）》
（2017年1月～2020年5月、月次）



出所：ブルームバーグ

《ベトナムの物価上昇率》

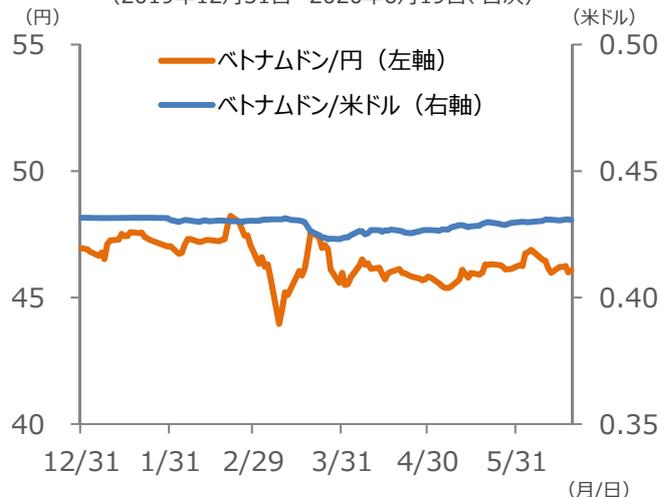
（2017年1月～2020年5月、月次）



出所：Refinitiv

《ベトナムドンの対円、米ドルの為替レート》

（2019年12月31日～2020年6月19日、日次）



※10,000通貨あたり

出所：ブルームバーグ

● 上記は、信頼できると考える情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、当資料は作成日時点における当社およびK I Mの見解を含みますが、その内容は、将来予告なく変更されることがあります。● 上記は、過去の実績および将来の予測であり、将来における実際の動向や当ファンドの運用成果などを保証するものではありません。

「東京海上・ベトナム株式ファンド（年4回決算型） / （年1回決算型）」

➤ ファンドの特色

1. 主としてベトナムの企業の株式等の中から、成長性が高いと判断する企業の株式等に投資します。
 - 投資銘柄の選定にあたっては、定量分析や企業分析に基づいて、企業の成長性、ビジネスモデルおよび株価のバリュエーション等を勘案して行います。
 - 未上場公開会社市場に登録された株式に投資する場合があります。
 - ※DR（預託証券）に投資する場合があります。
 - DRとは、ある国の企業が自国以外の国で株式を流通させる場合に、株式そのものは銀行等に預託して、その代替として発行し、上場された証券です。株式と同様に、金融商品取引所等で取引されます。
2. ベトナムの企業の株式等の運用は、「Korea Investment Management Co.,Ltd.」(KIM)が行います。
3. 外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。
4. 「年4回決算型」、「年1回決算型」の2ファンドからお選びいただけます。

資金動向および市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

➤ ファンドの主なリスク ※詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- ・投資する有価証券等の値動きにより基準価額は変動します。したがって、**投資元本は保証されているものではなく、投資元本を割り込むことがあります。**・**運用による損益は、全て投資者に帰属します。**・投資信託は**預貯金や保険と異なります。**
- ・ファンドへの投資には主に以下のリスクが想定されます。

価格変動リスク	株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績・財務状況、市場の需給等を反映して変動します。株価は、短期的または長期的に大きく下落することがあります（発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。）。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となります。
為替変動リスク	外貨建資産の円換算価値は、資産自体の価格変動の他、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。為替レートは、各国・地域の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向にすすんだ場合には、基準価額が下落する要因となります。
カントリーリスク	投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想以上に下落したり、投資方針に沿った運用が困難となることがあります。また、投資対象国・地域には新興国が含まれています。新興国を取巻く社会的・経済的環境は不透明な場合もあり、金融危機、デフォルト（債務不履行）、重大な政策変更や様々な規制の新たな導入等による投資環境の変化が、先進国への投資に比べてより大きなリスク要因となることがあります。さらに、新興国においては市場規模が小さく流動性が低い場合があり、そのため組入資産の価格変動が大きくなる場合があります。
流動性リスク	受益者から解約申込があった場合、組入資産を売却することで解約資金の手当てを行うことがあります。その際、組入資産の市場における流動性が低いときには直前の市場価格よりも大幅に安い価格で売却せざるを得ないことがあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

※投資リスクは、上記に限定されるものではありません。

➤ ファンドの費用 ※詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

■ 購入時に直接ご負担いただく費用

購入時手数料	ご購入代金*に応じて、以下の手数料率を乗じて得た額 購入代金*：[1億円未満] 3.3% (税抜3.0%) 、[1億円以上5億円未満] 1.65% (税抜1.5%) 、 [5億円以上] 0.55% (税抜0.5%) * 購入代金 = 購入口数 × 基準価額 + 購入時手数料 (税込) ※「自動けいぞく投資コース」において、収益分配金を再投資する場合は、無手数料とします。
--------	---

■ 換金時に直接ご負担いただく費用

換金手数料	ありません
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額の 0.5%

■ 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に対し、 年1.76% (税抜1.6%) の率を乗じて得た額
その他の費用・手数料	以下の費用・手数料等がファンドから支払われます。 ・監査法人に支払うファンドの監査にかかる費用 ・ファンドの純資産総額に年率0.011% (税込) をかけた額 (上限年99万円) を日々計上します。 ・組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料 ・資産を外国で保管する場合にかかる費用 ・信託事務等にかかる諸費用 ※監査にかかる費用を除く上記の費用・手数料等は、取引等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。

※当ファンドの手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することができません。

「東京海上・ベトナム株式ファンド（年4回決算型） / （年1回決算型）」

➤ お申込みメモ

※詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
 ※作成日時点のものであり、変更になることがありますのでご注意ください。

購入単位	一般コース（分配金を受取るコース）：1万口以上1口単位または1万円以上1円単位 自動けいぞく投資コース（分配金が再投資されるコース）：1万口以上1口単位または1万円以上1円単位 （詳しくは野村証券窓口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	原則、購入申込受付日から起算して、7営業日までに、お申込みの販売会社にお支払いください。
換金単位	1口単位または1円単位
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価額
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して、7営業日目からお支払いします。
換金制限	1日1件10億円を超える換金のお申込みの受付は行いません。また、別途換金制限を設ける場合があります。
購入・換金 申込不可日	以下に該当する日には、購入・換金のお申込みができません。 ・ホーチミン証券取引所の休業日 ・ハノイ証券取引所の休業日
信託期間	年4回決算型 2028年5月22日まで（2018年6月15日設定） 年1回決算型 2028年5月22日まで（2018年7月27日設定）
決算日	年4回決算型 2月、5月、8月および11月の各22日（当日が休業日の場合は翌営業日） 年1回決算型 11月22日（当日が休業日の場合には翌営業日）
収益分配	年4回決算型 年4回の決算時に収益分配方針に基づき、収益分配を行います。 年1回決算型 年1回の決算時に収益分配方針に基づき、収益分配を行います。 ※分配対象額が少額の場合等には、分配を行わないことがあります。 ※販売会社との契約によっては再投資が可能です。
課税関係	収益分配時の普通分配金、換金時および償還時の差益に対して課税されます。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「NISA」および未成年者少額投資非課税制度「ジュニアNISA」の適用対象です。配当控除および益金不算入制度の適用はありません。詳しくは野村証券窓口にお問い合わせください。 ※上記は、2019年12月末現在のものであり、税法が改正された場合等には、内容等が変更される場合があります。

➤ ファンドの関係法人

■ 委託会社 東京海上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361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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

■ 受託会社 野村信託銀行株式会社

■ 販売会社 野村証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号

加入協会：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

[収益分配金に関する留意事項]

投資信託の分配金は、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。なお、分配金の有無や金額は確定したものではありません。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。受益者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全額が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりの方が小さかった場合も同様です。

[当資料で使用した指数について]

・ベトナムVN指数に関する著作権等の知的財産その他一切の権利はホーチミン証券取引所に帰属します。
 ・MSCIワールドおよびMSCIエマージング、MSCI ACアセアンに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI社に帰属します。また、MSCI社は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。MSCI社の許諾なしにインデックスの一部または全部を複製、頒布、使用等することは禁じられています。MSCI社は当ファンドとは関係なく、当ファンドから生じるいかなる責任も負いません。

[一般的な留意事項]

●当資料は、東京海上アセットマネジメントが作成したお客様向け資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。●当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表などの内容は、将来の運用成果や市場環境の変動などを示唆・保証するものではありません。●投資信託は、値動きのある証券など（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。●投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。●投資信託は、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。●投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。