

東京海上・ジャパン・オーナーズ株式オープン(追加型投信/国内/株式)

## 2021年の振り返りと今後の見通し



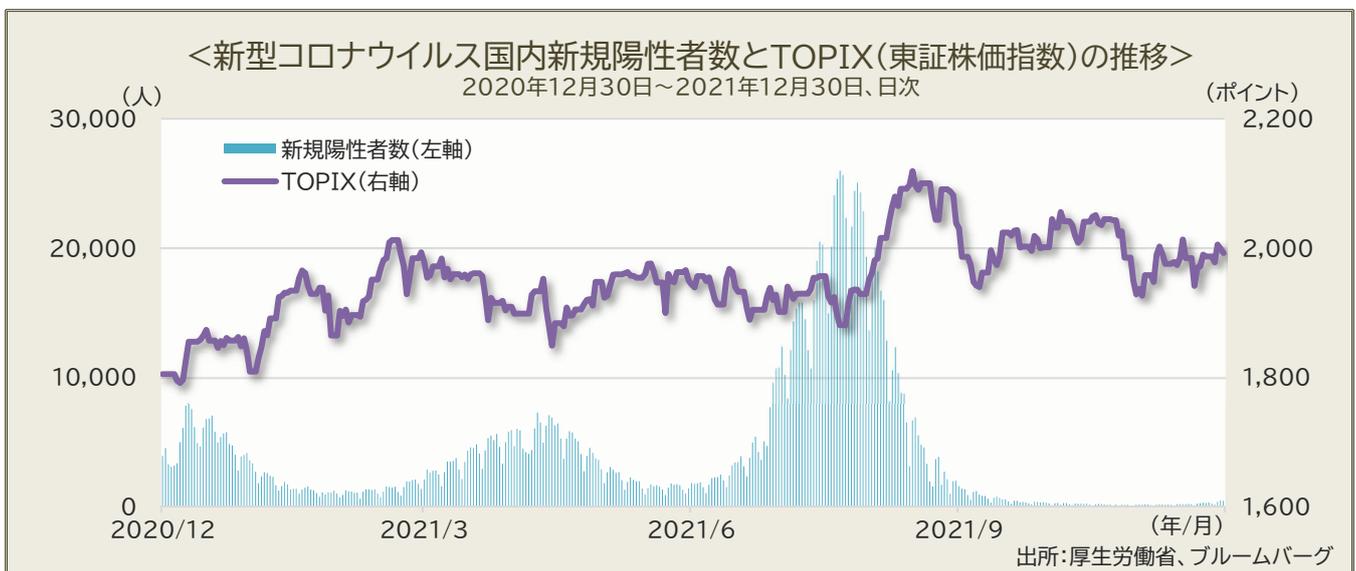
本レポートでは、2021年の国内株式市場と東京海上・ジャパン・オーナーズ株式オープン(以下、当ファンド)の振り返りと2022年以降の見通し、当ファンド注目のオーナー企業経営者についてご紹介します。

## Topic 1

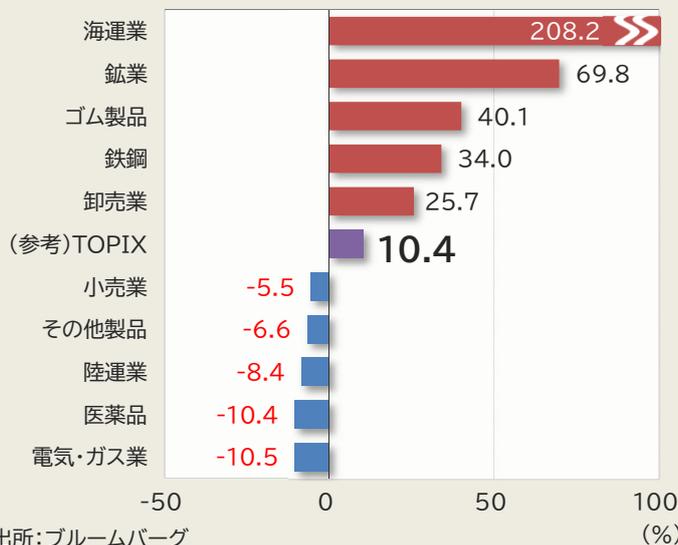
## 2021年の振り返り

## 国内株式市場

## 新型コロナウイルスの感染再拡大や新政権への政策期待など一進一退の値動き



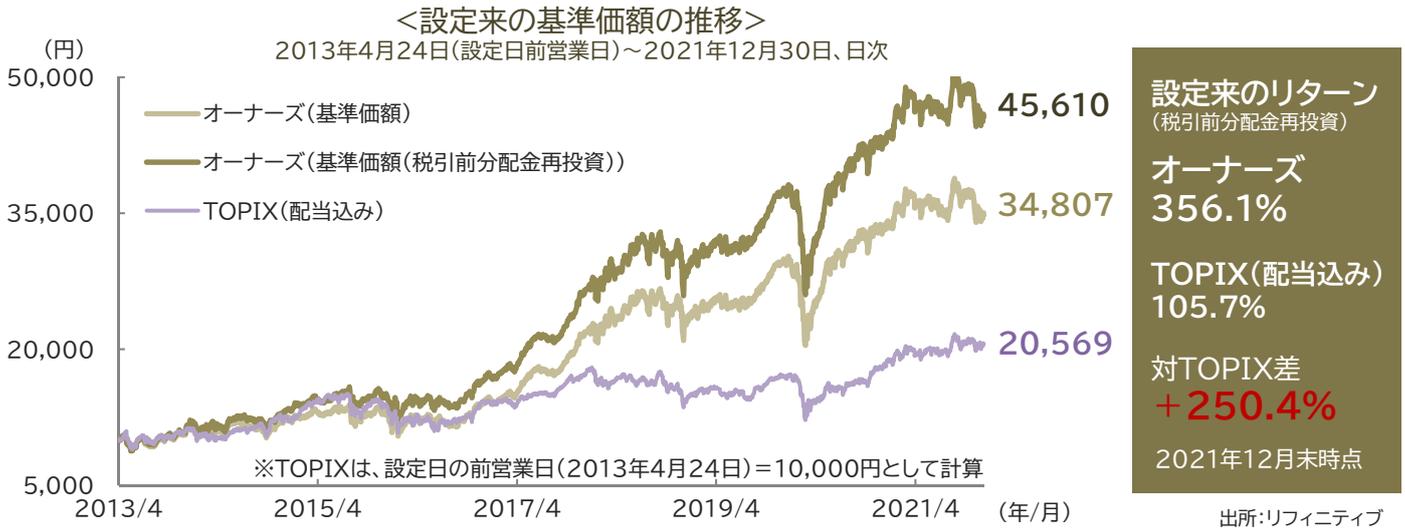
### <2021年の東証33業種別指数の騰落率> 2020年12月30日～2021年12月30日



- 2021年の国内株式市場は上昇しました。
- 海外株式の上昇や岸田新政権への政策期待感、堅調な国内企業決算が支えとなり、大きく上昇する局面も見られましたが、新型コロナウイルスの変異株(オミクロン株)の感染拡大に対する懸念などにより年末にかけては軟調に推移しました。
- 業種別には、1年を通して世界経済の回復期待の高まりを背景に、海運業、鉄鋼など景気敏感・資源セクターやエレクトロニクス、自動車といった外需関連業種の上昇が目立ち、かつ大型株が優勢となりました。
- 一方、電気・ガス業などのディフェンシブセクターや陸運業や小売業など内需関連業種のパフォーマンスは相対的に劣後しました。

## 逆風の相場を乗り越え、暦年リターンはプラスを維持

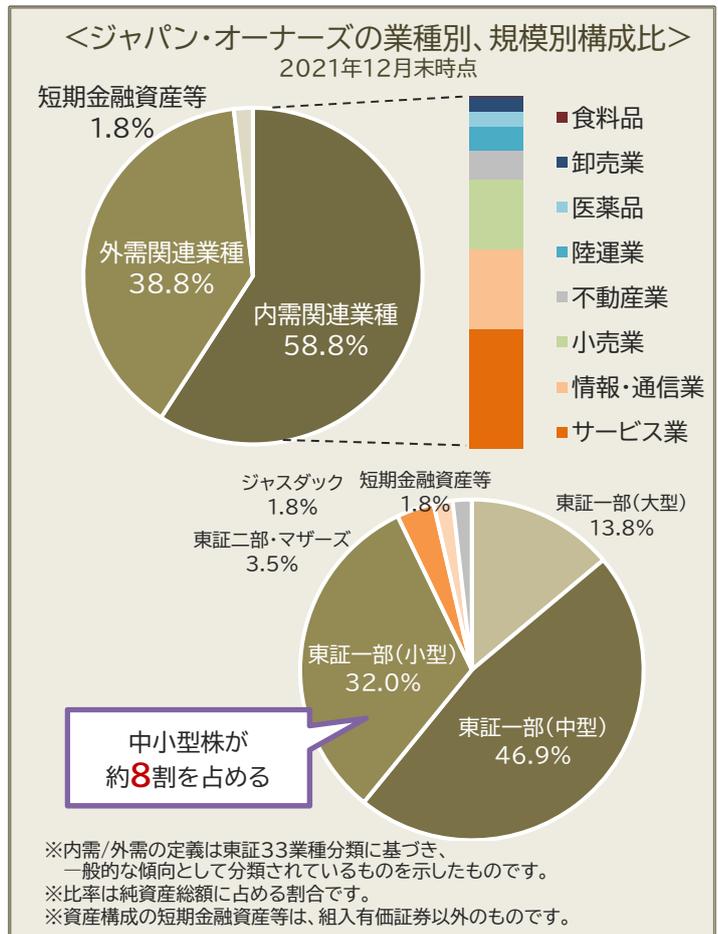
- 2021年の投資環境は、外需関連業種や景気敏感セクターかつ大型株が相対的に強い展開となり、内需関連業種かつ中小型株を多く保有する当ファンドにとっては逆風となりました。
- しかしながら、当ファンドの2021年の年間騰落率は、**+5.7%**(税引前分配金再投資)となりました。設定来リターンではTOPIX(配当込み)を大きく上回る結果を維持し続けています。(当ファンド:**+356.1%**、TOPIX:**+105.7%**)



## 投資行動

### 経済再開後を見据えた 一歩先を行く オーナー企業へ投資

- 当ファンドでは、**長期的な目線による経営姿勢と迅速な経営判断**というオーナー企業の強みに着目し、株価の面では企業業績や相場の方向性に注意を払いつつ銘柄入れ替え等を行いました。
- 特に、足もとの新型コロナウイルスの影響を注視しつつも、**経済再開後を見据えた投資計画策定や事業展開を模索する**といった一歩先を行くオーナー企業の組入比率を高め、新規組み入れも行いました。
- また、**過熱感のある銘柄に偏らない**ようにする当ファンドの運用上の工夫は適切な投資行動であったと確信しています。



※オーナーズ:東京海上・ジャパン・オーナーズ株式オープン  
 ※基準価額、基準価額(税引前分配金再投資)は、1万円当たり、信託報酬控除後で表示しています。また、設定日前営業日を10,000円としています。  
 ※TOPIX(配当込み)は、当ファンドのベンチマークではありません。  
 ※当ファンドのリターンは、税引前分配金を再投資したものと計算しているため、実際の投資家の利回りとは異なります。  
 ※上記は作成日時時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。  
 ※上記は過去の実績および将来の予測であり、将来の運用成果や動向などを示唆・保証するものではありません。

## オープンハウス

(銘柄コード:3288、東証1部、不動産業)

### コロナ禍の新たなニーズを取り込み、売上高1兆円を視野に



#### 企業概要

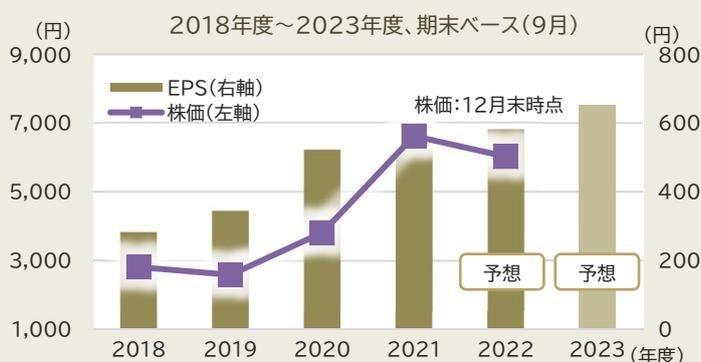
- 大都市の都心部を中心に木造3階建の戸建を供給する総合不動産会社。
- 都心および周辺エリアにおけるリーズナブルな戸建住宅という商品力、土地の仕入れ力などにより、コロナ禍による戸建ニーズ拡大を取り込むことに成功。
- 同社の荒井社長は、2013年の東証一部上場時に10年以内に売上高5,000億円を目指すとしていたが、既に1兆円の達成を視野に入れている。



#### 代表取締役社長 荒井 正昭氏

- 若手社員のモチベーションアップと期待に応えた社員へのインセンティブの両輪を駆使した荒井社長の手綱さばきが成長の源泉。
- M&Aにより戸建住宅に頼らない事業ポートフォリオを構築しつつある点も要注目。

<株価とEPS(1株当たり利益)の推移>



## ブシロード

(銘柄コード:7803、東証1部、その他製品)

### IPディベロッパー戦略で、新時代のエンターテインメントを創出



#### 企業概要

- 創業者で現会長の木谷氏が、トレーディングカードゲーム事業等を幅広く展開することを目的に設立。
- 新日本プロレスリングの子会社化、現在の主力コンテンツであるBanG Dream!(バンドリ)では声優によるライブ、アニメ、モバイルオンラインゲームとロングテール\*での収益化に成功するなど、IP(知的財産)ディベロッパーを標榜し、世界に通ずる「オタク文化」の最前線を担う。

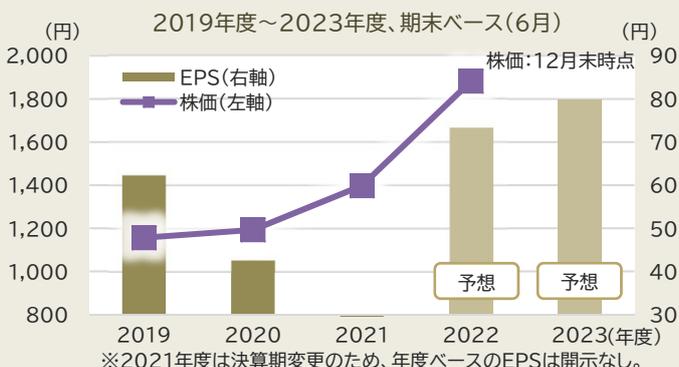
\*ロングテール:人気商品の売上総額よりも、ニッチ商品の売上総額が上回る現象



#### 代表取締役会長 木谷 高明氏

- 2017年以来代表権を返上し、制作に特化してきた木谷氏だが、コロナ禍の2020年6月に代表取締役に復帰。
- 同社のライブ、イベント事業が困難な環境下でも、コンテンツの充実を図り、徐々にイベントの収容人数が拡大される中で、感染対策をしっかりと施し回復を図ってきた。また、多くのコンテンツをロングテールで収益化させることで更なる事業の拡大を図る。

<株価とEPS(1株当たり利益)の推移>



※オープンハウス、ブシロードは、2021年12月末時点の東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンドの保有銘柄です。

※上記に記載の銘柄は、一例として記載したものであり、当ファンドへの今後の組み入れを示唆・保証するものではありません。また、これらの銘柄の売買を推奨するものではありません。なお、組入上位10銘柄以外の銘柄の保有状況についてはお答えしかねますのでご了承ください。

※上記の見通しは当資料作成時点の当社の見解であり、予告なく変更する場合があります。

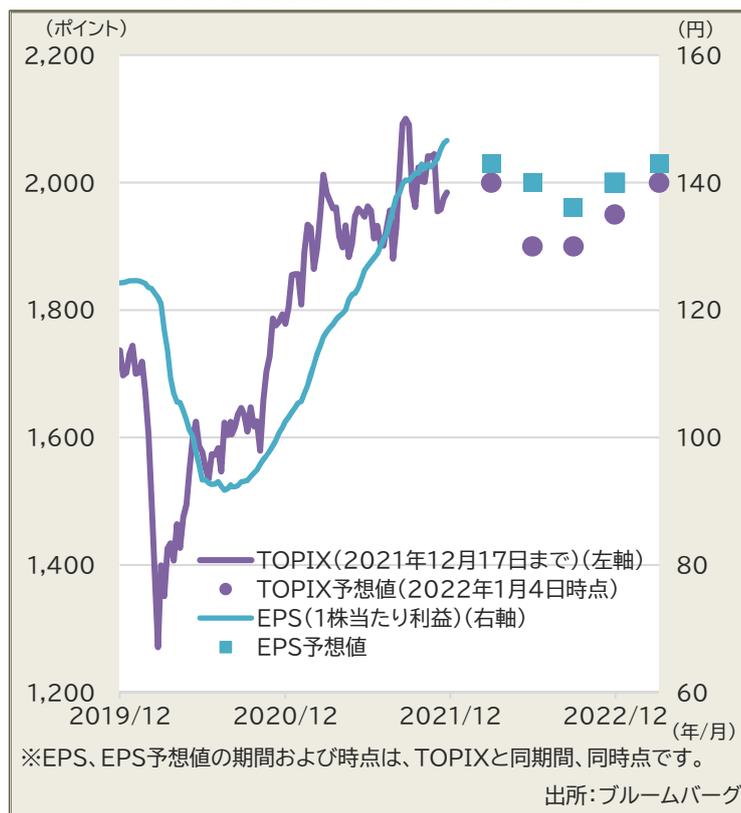
※上記は過去の実績および将来の予測であり、将来の運用成果や動向などを示唆・保証するものではありません。

## 国内株式市場

## 景気回復途上での各国金融政策正常化、政治動向を注視

- 国内株式市場は、景気サイクルとしてはまだ回復途上にあると当社では位置付けていますが、各国の金融政策の正常化や原材料高などに伴い、踊り場にさしかかっていると考えています。
- 株価下振れのリスクとして、世界的な景気回復の勢い鈍化の中でのインフレ懸念の高まり、新型コロナウイルスの変異株感染拡大に伴う経済活動の制限が挙げられます。景気回復の勢いが高まらない中で、インフレを背景とした米国金融政策の正常化前倒しは懸念材料の一つです。
- 国内の政治面では、2022年7月の参議院選挙に注目しています。参議院選挙で与党が議席数を維持した場合、金融所得課税、自社株買いガイドライン検討など、株式市場に下押しとなる政策が行われるリスクなどを注視しています。
- 株式市場の先行き不透明感が残る中、今後は銘柄の選別が一層重要な局面になると考えます。

＜日本株式市場(TOPIX)の見通しイメージ＞  
2019年12月25日～2023年3月31日、週次



## 当ファンドの見通し

## DXやESGを考慮しつつ、オーナー企業の強みである「長期的な目線による経営姿勢と迅速な経営判断」を軸とした銘柄選別

- 新型コロナウイルスの変異株(オミクロン株)などへの懸念は残るものの、**経済活動の再開が中長期的目線では投資の軸になると考えています。**ただし、単に経済再開にポジティブな銘柄を集めるのではなく、**現在行われている様々な支援策や補助金等の削減や終了の可能性といったマイナスの影響を考慮することが重要です。**また、**各国の財政政策**なども銘柄選別において注目しています。
- DXやESGは新型コロナウイルスの動向に関わらず不可逆的な動きとして注視すべき事象ですが、個別企業によっては**需要の先取りや企業業績面での過剰評価が剥落するリスク**に注意が必要と考えます。
- 当ファンドでは、**DXやESGといった不可逆的な動きと長期的な目線による経営姿勢と迅速な経営判断**で経営に臨むオーナー経営者を見極めつつ、**経済活動再開の局面でも様々なリスクに対応して迅速な経営判断ができる企業への投資で、投資成果を上げていきたいと考えています。**

## Topic 3

# 今後期待のオーナー企業経営者(2021年12月末時点)

ネクステージ(銘柄コード:3186、東証1部、小売業)

出所:各種公開情報、ブルームバーグ

代表取締役社長 **広田 靖治氏**

## 「車を通した顧客との生涯取引」と「新規出店」の二軸での成長に期待

### 2030年ビジョン

売上高 **1兆円**  
営業利益 **900億円**

管理顧客数\*  
**300万人の実現**

\*管理顧客数:3年以内の取引ユーザー数



### 企業概要

- 中古車販売業界大手の1社。
- 総合店の「ネクステージ」のほか、SUV\*1等に特化した専門店「SUV LAND」などを展開。
- 新車・中古車の販売から点検・保険・整備・車検の提供でライフタイムバリュー\*2を意識したビジネスモデルの推進に注目。
- 全ての接客行為をマニュアル化し、同品質、勝ちパターンモデルの全社展開を可能にし、顧客満足度を向上させることで他社との差別化を図る。

\*1SUV:Sport Utility Vehicleの略称。スポーツ用多目的車を意味し、日常使いからレジャー用として幅広く使える車。

\*2ライフタイムバリュー:顧客生涯価値と訳され、顧客から生涯にわたって得られる利益のこと。



### オーナー社長の注目ポイント

- 創業者で代表取締役社長の広田氏の起業前からの信念は、「**会社は人で始まり、人で終わる**」。この信念のもと、ビジョン達成に社員の成長とモチベーションアップは不可欠と考え、社員の教育プログラム構築などを行う。
- 創業時から輸入車で事業を開始するなど会社設立当初から**差別化戦略**に余念がない。EC(電子商取引)での事業展開での失敗から中古車販売事業を対面小売事業として磨きをかけることに専念し、現在の整備・車検といったサービス事業拡大など、**着実かつ迅速な打ち手に定評**がある。今後も「車を通した顧客との生涯取引」と「新規出店」の二軸での成長に期待。

#### <株価とEPSの推移>

2018年度～2023年度、期末ベース(11月)



#### <売上高の推移>

2018年度～2023年度、期末ベース(11月)



※ネクステージは、2021年12月末時点の東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンドの保有銘柄です。

※上記に記載の銘柄は、一例として記載したものであり、当ファンドへの今後の組み入れを示唆・保証するものではありません。また、これらの銘柄の売買を推奨するものではありません。なお、組入上位10銘柄以外の銘柄の保有状況についてはお答えしかねますのでご了承ください。

※上記に記載の内容は、作成日時時点の会社公開情報です。

※上記は過去の実績および将来の予測であり、将来の運用成果や動向などを示唆・保証するものではありません。

## 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。また、ファンドでは、比較的少数の銘柄への投資を行うことがあるため、より多くの銘柄への投資を行うファンドと比べて、1銘柄の株価変動が投資全体の成果に及ぼす影響度合い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。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

## ファンドの費用等について

詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

### ■投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入価額に対して <b>上限3.3%(税抜3%)</b> の範囲内で販売会社が定める料率をかけた額とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。 ※分配金再投資コースにおいて収益分配金を再投資する場合、手数料はありません。
信託財産留保額	ありません。

### ■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)	ファンドの純資産総額に信託報酬率( <b>年率1.584%(税抜1.44%)</b> )をかけた額とします。信託報酬は、日々計上され、ファンドの基準価額に反映されます。なお、毎計算期末または信託終了の時にファンドから支払われます。
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66万円)を日々計上し、毎計算期末または信託終了の時にファンドから支払われます。 ・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。

※上記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、事前に表示することができません。

※お申込みメモの内容は、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。

 購入時	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	購入申込受付日の基準価額
 換金時	換金単位	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。
	換金価額	換金申込受付日の基準価額
	換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して、5営業日目からお支払いします。
 申込みについて	申込締切時間	原則として午後3時までで、販売会社の手続きが完了したものを当日受付分とします。
	換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口の換金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	取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、およびすでに受け付けた購入・換金のお申込みの受付を取り消すことがあります。
	購入・換金申込不可日	ありません。
 その他	信託期間	2030年1月18日まで(2013年4月25日設定)
	繰上償還	以下に該当する場合等には、繰上償還することがあります。 ・受益権の総口数が10億口を下回ることとなったとき ・ファンドを償還することが受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
	決算日	1月および7月の各18日(休業日の場合は翌営業日)
	収益分配	年2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。 ※販売会社との契約によっては再投資が可能です。 ※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。
	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。 配当控除は適用されますが、益金不算入制度の適用はありません。 ※上記は、2021年7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。

■お申込み、投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は  
後掲の販売会社一覧をご確認ください。

■設定・運用は

## 東京海上アセットマネジメント株式会社

商号等：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

 動画公開中！

東京海上AM  
YouTube  
チャンネル



### 【当資料で使用している市場指数について】

□ TOPIXの指数値および商標は、東京証券取引所の知的財産であり、TOPIXに関するすべての権利およびノウハウは東京証券取引所が有します。東京証券取引所は、TOPIXの指数値の算出もしくは公表の方法の変更、公表の停止、TOPIXの商標の変更、使用の停止を行う場合があります。

### 【ご留意事項】

□当資料は、東京海上アセットマネジメントが作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みにあ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等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。□投資信託は、値動きのある証券等(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。

# 販売会社一覧(当資料作成日時点)

商号(五十音順)	登録番号	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
株式会社 イオン銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第633号	○			
池田泉州TT証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第370号	○			
エース証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6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	○	○	○	
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
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	○		○	○
株式会社 大分銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第1号	○			
OKB証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第191号	○			
岡三証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
株式会社 熊本銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第6号	○			
くろぎん証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2938号	○			
株式会社CONNECT	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3186号	○			
株式会社 滋賀銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第11号	○		○	
株式会社 静岡銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第5号	○		○	
静銀ティーエム証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第10号	○			
株式会社 十八親和銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第3号	○			
株式会社 常陽銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第45号	○		○	
株式会社 常陽銀行 (委託金融商品取引業者 めがき証券株式会社)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第45号	○		○	
株式会社 新生銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社 仙台銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第16号	○			
第四北越証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第128号	○			
株式会社 大東銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第17号	○			
株式会社 千葉銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第39号	○		○	
株式会社 中京銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第17号	○			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者 東北財務局長(金商)第36号	○			
株式会社 栃木銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第57号	○			
株式会社 鳥取銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第3号	○			
南都まほろば証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第25号	○			
西日本シティTT証券株式会社	金融商品取引業者 福岡財務支局長(金商)第75号	○			
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1977号	○			
株式会社 東日本銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第52号	○			
株式会社 百五銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第10号	○		○	
百五証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第134号	○			
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長(金商)第20号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第152号	○	○		
株式会社 福井銀行	登録金融機関 北陸財務局長(登金)第2号	○		○	
株式会社 福岡銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第7号	○		○	
株式会社 福島銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第18号	○			
碧海信用金庫	登録金融機関 東海財務局長(登金)第66号	○			
ほくほくTT証券株式会社	金融商品取引業者 北陸財務局長(金商)第24号	○			
株式会社 北海道銀行	登録金融機関 北海道財務局長(登金)第1号	○		○	
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第164号	○		○	
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
三井住友信託銀行株式会社(委託金融商品取引業者 UBS SuMi TRUSTウェルズ・マネジメント株式会社)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第649号	○	○	○	
株式会社 三菱UFJ銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第5号	○		○	○
株式会社 三菱UFJ銀行(委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第5号	○		○	○
三菱UFJ信託銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長(登金)第33号	○	○	○	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○	○
水戸証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第181号	○	○		
むさし証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号	○			○
めがき証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1771号	○			
UBS SuMi TRUSTウェルズ・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3233号	○	○	○	
LINE証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3144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	○	○	○	○

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会に加入しています。