

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

オーナー企業の経営効率の高さに注目 

ROE

約**15%***

当レポートのポイント

- ✓ 高ROE 銘柄は株価の上昇が期待できる？
- ✓ オーナー企業は相対的にROEが高い？
- ✓ 当ファンドが投資する高ROE銘柄のご紹介



*2023年8月末時点における「東京海上・ジャパン・オーナーズ株式マザーファンド」の保有銘柄のROE(加重平均)です。

ROE(自己資本利益率)とは、企業の自己資本(株主資本)に対する当期純利益の割合です。株主が投下した資本に対して、企業がどれだけの利益を上げているか、つまり「経営効率の高さ」を表す重要な財務指標です。

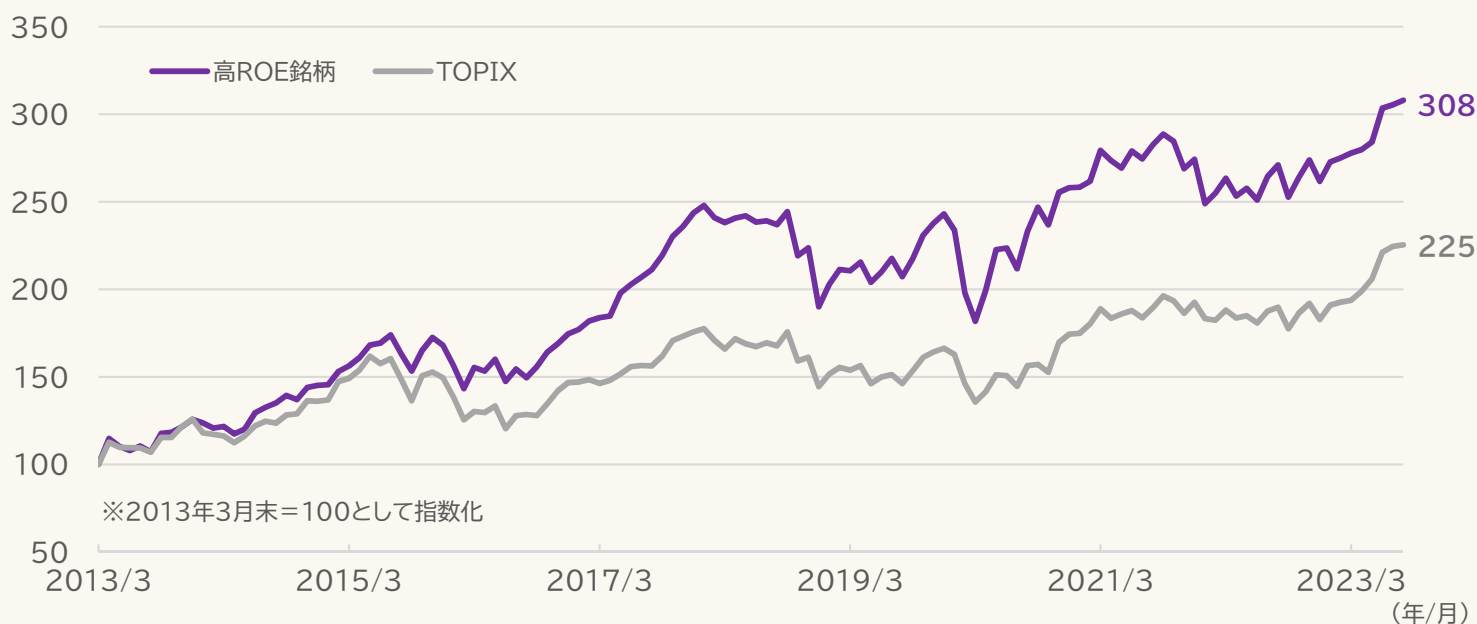
ROE=当期純利益÷自己資本、または、ROE=EPS(1株当たり利益)÷BPS(1株当たり純資産)で計算されます。

1 高ROE銘柄は株価の上昇が期待できる？

- 東証の市場再編から1年以上が経過しました。上場基準の厳格化で市場の魅力を高め、国内外から多くの投資を呼び込む狙いがありましたが、依然として、プライム市場の約半数がROE8%未満、PBR(株価純資産倍率)1倍未満という状況を東証は問題視しています。PBRが継続して1倍を超えるには、株主資本コスト(投資家が期待するリターン)を上回るROEを実現する必要があります。
- ROEは「企業の経営効率」を測る指標です。そして、経営効率の高い企業の株価は、中長期的に高いリターンが期待できます。過去においては、TOPIX構成銘柄のうち、ROE上位25%の銘柄群(高ROE銘柄)のパフォーマンスは、TOPIXと比べて良好であることがわかります。

<高ROE銘柄の株価パフォーマンスの推移>

2013年3月末～2023年8月末、月次



※高ROE銘柄:各年3月末時点のTOPIX構成銘柄のうち、直近決算の実績ROEで上位25%の銘柄群を抽出し、翌年3月末(2023年は8月末)までの株価騰落率(月次)を単純平均して指数化したもの。

出所:Factset

※TOPIXは当ファンドのベンチマークではありません。

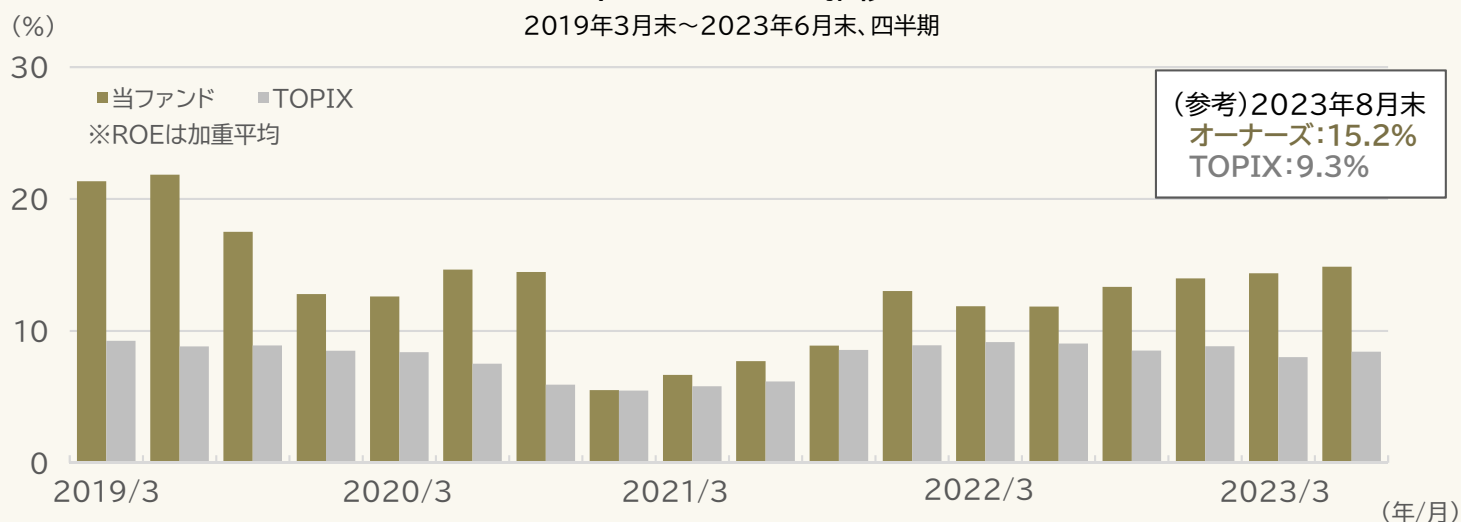
※上記のコメントには、当資料作成時点における東京海上アセットマネジメントの見解を含みます。

※上記は過去の実績であり、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。

- オーナー企業のROEが相対的に高いのは、「オーナー経営者が長期的な視点に立ち、事業の拡大や企業価値の向上を実現するために、利益率の高い事業を選択する傾向がある」ことが理由の1つだと考えられます。
- 当ファンドの運用では、ROEの高さに注目して銘柄選択をするわけではありませんが、オーナー企業に投資をするという性質上、結果的にポートフォリオのROE水準が市場平均より高くなる傾向があります。

＜当ファンドのROE推移＞

2019年3月末～2023年6月末、四半期



※上記は「東京海上ジャパン・オーナーズ株式マザーファンド」とTOPIXのROE(加重平均)の推移です。

出所:Factset

- コロナショックでは組入企業の利益水準が落ち込み、当ファンドのROE水準も低下しました。その動きに追随するように、オーナーズのパフォーマンスは、2020年終盤から直近にかけて、TOPIXに対して劣後しています。
- 当ファンドは、足もとで苦しいパフォーマンスが続いているものの、経済活動の正常化が進む中、組入企業の業績が回復するにつれて、パフォーマンスの改善が期待できると考えています。

＜過去5年間の当ファンドのパフォーマンス推移＞

2018年8月末～2023年8月末、日次



※当ファンドのパフォーマンスは基準価額(税引前分配金再投資)ベースです。基準価額(税引前分配金再投資)は、信託報酬後のもので、分配金(税引前)を分配金時に再投資したものと仮定して計算しているため、実際の投資家の運用成果とは異なります。

出所:ブルームバーグ

※TOPIXは当ファンドのベンチマークではありません。

※上記のコメントには、当資料作成時点における東京海上アセットマネジメントの見解を含みます。

※上記は過去の実績であり、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。

【銘柄コード:6323】

ローツエ 代表取締役社長 藤代 祥之氏

<上場市場>東証プライム <業種>機械 <ROE>31.9% (2023年8月31日時点)

会社概要

- 広島県福山市に本社を置く半導体製造装置メーカー。半導体製造工場やフラットパネルディスプレイ製造工場で用いられる各種自動化装置を開発・製造・販売している。

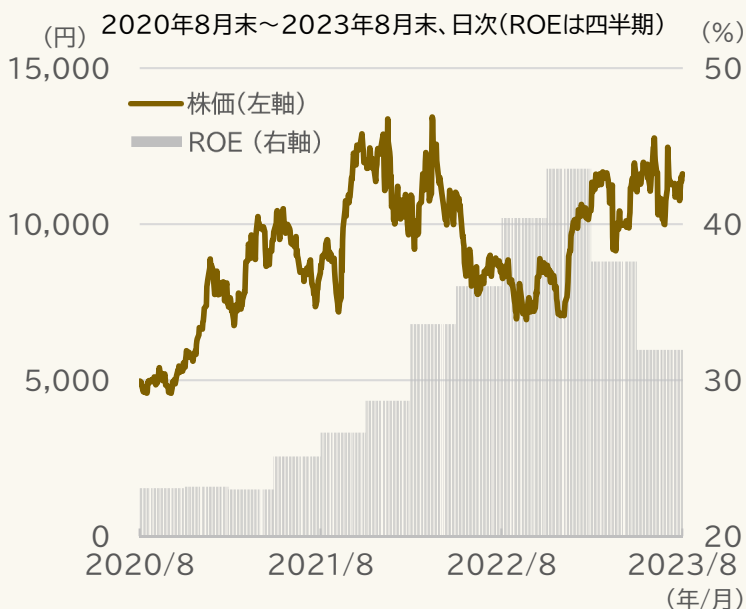
オーナー経営者

- 藤代氏は創業者の崎谷文雄氏(取締役相談役)の娘婿で、2015年に2代目社長に就任。
- 語学が堪能な藤代氏は、海外向け営業を強化。中国、米国、台湾等からの受注が増加し、海外売上比率は90%まで成長。米国のアプライドマテリアルズや台湾のTSMC等を顧客に持つ。

高ROEの背景

- 旺盛な半導体需要の中で、業界シェアを拡大。生産性向上により、利益率も上昇。

<株価とROEの推移>



出所:Factset、各社公開情報

【銘柄コード:2222】

寿スピリッツ 代表取締役社長 河越 誠剛氏

<上場市場>東証プライム <業種>食料品 <ROE>35.3% (2023年8月31日時点)

会社概要

- 鳥取県米子市に本社を置く土産菓子メーカー。鳥取の名物土産「因幡の白うさぎ」を製造販売する寿製菓として創業後、各地の土産菓子のOEM製造*や積極的なM&Aにより事業拡大。

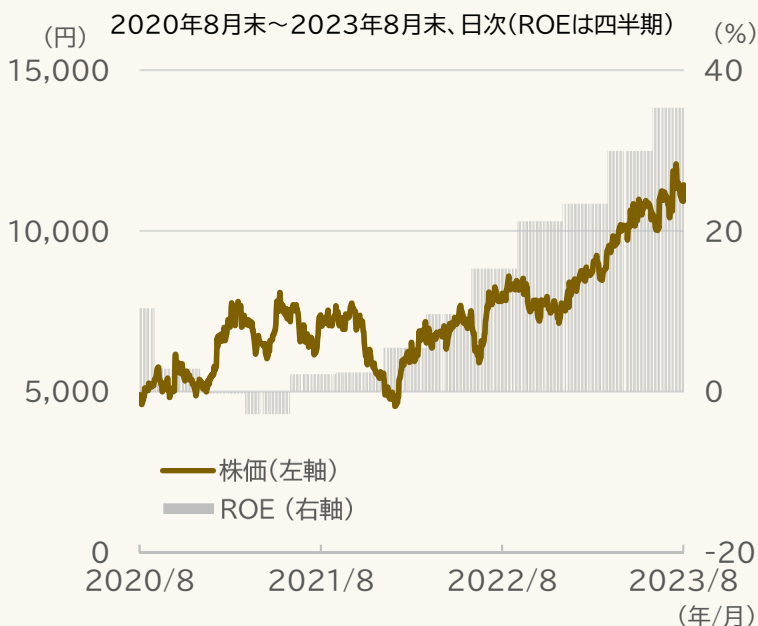
オーナー経営者

- 河越氏は創業者である父の後を継ぎ、1994年に2代目社長に就任。
- 経営不振の菓子会社を傘下に収めて再建する戦略等により、全国にまたがる多彩なブランドを展開。1996年に北海道で廃業寸前だったチョコレート工場を買収し、「LeTAO(ルタオ)」ブランドを立ち上げた。

高ROEの背景

- 高品質で高価格帯の「プレミアム・ギフトスイーツ」に特化する戦略で、菓子業界では類を見ない高収益体質を築いた。

<株価とROEの推移>



出所:Factset、各社公開情報

*他社ブランド製品の製造を請け負うこと。

※上記に記載の銘柄は、2023年8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。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。

※上記コメントには、当資料作成時点における東京海上アセットマネジメントの見解を含みます。

※上記は過去の実績であり、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。

※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時までに、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	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、2023年1月末現在のもので、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。

【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TOPIXにかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下、J P X といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等TOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXにかかる標章または商標に関するすべての権利は J P X が有します。J P X は、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。ファンドは、J P X により提供、保証または販売されるものではなく、ファンドの設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対しても J P X は責任を負いません。

【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。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。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。

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。

①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 <u>上限3.3% (税抜3%)</u> 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（ <u>年率1.584% (税抜1.44%)</u> ）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、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



※東京海上アセットマネジメント
が運営する公式 YouTube
チャンネルです。

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 愛知銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第12号	○			
株式会社 青森銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第1号	○			
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第67号	○	○	○	
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	○			
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 SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社 SBI証券)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社 SBI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	○		○	
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 北日本銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第14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	○			
ぐんぎん証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2938号	○			
株式会社 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 めびき証券株式会社)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第45号	○		○	
株式会社 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	○			
大和コネクト証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3186号	○			
CHEER証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3299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	○			
野村證券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142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	○	○	○	○
株式会社みちのく銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第11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ウェルス・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	○			○
めびき証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1771号	○			
UBS SuMi TRUSTウェルス・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。東海東京証券株式会社は、一般社団法人日本STO協会に加入しています。