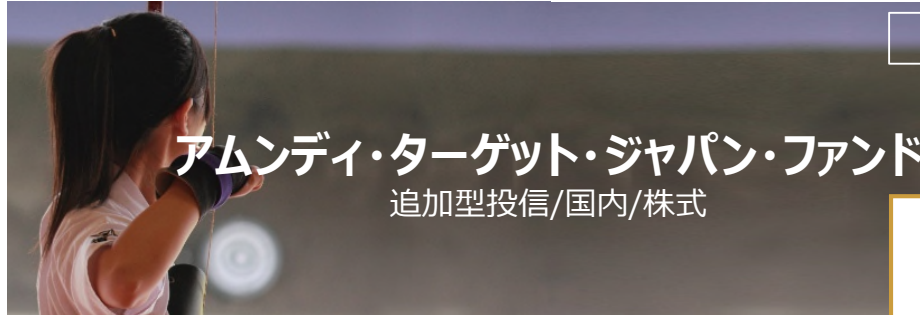


信頼こそ、  
私たちの資産。Amundi  
ASSET MANAGEMENT  
アムンディ アセットマネジメント

# アムンディ・ターゲット・ジャパン・ファンド

## 追加型投信/国内/株式



最優秀ファンド賞  
「投資信託20年/  
国内株式バリュー」部門

2024年5月

### 日本企業の変化

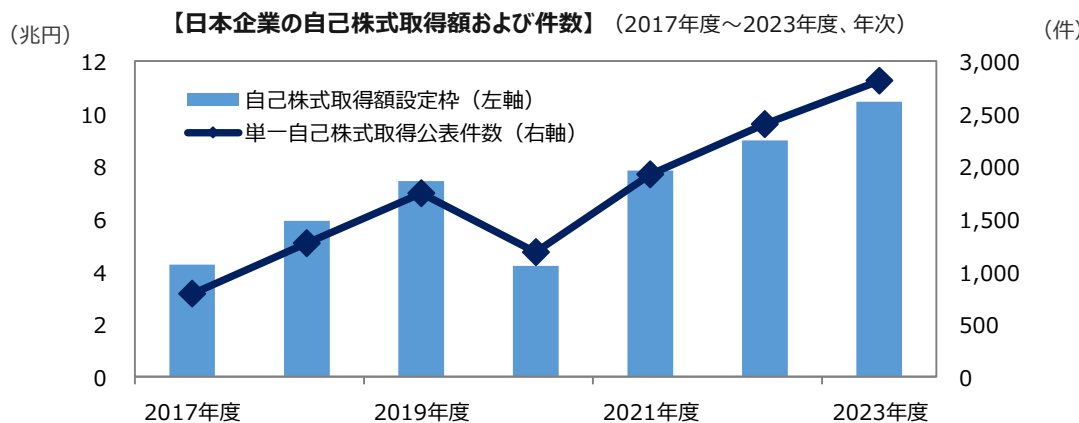
## 日本企業は資本効率を重視した経営シフトへ

「東証改革」に後押しされ、日本の株式市場では、世界から投資資金を呼び込める市場への変革を目指し、企業価値や資本効率の向上といった「株主を重視した経営」へのシフトが引き続き進められています。

当レポートでは、2023年12月のレポートからのアップデートとして、日本企業の自己資本利益率（ROE）向上目標や株主還元の動向、日本株市場全体のPBR水準の変化等から今後の投資機会をはかるとともに、当ファンドの組入銘柄をご紹介します。

### 日本企業の改革は継続

- 好調な企業業績に加え、資本効率を重視した経営へのシフトが日本企業の株を下支えしています。背景にあるのは2023年3月に東京証券取引所が上場企業に要請した、資本コストや株価を意識した経営への取り組みです。
- 東証の要請もあり、資本効率重視の経営にシフトする日本企業は増加傾向です。2023年度の自己株式取得（設定枠ベース）は初めて10兆円を超えて2年連続で過去最高となりました。また自己資本利益率（ROE）の目標水準を引き上げるなど、資本効率の改善や株主還元に取り組む企業が増加しました。
- 東京証券取引所の要請から1年超が経過した現在も、企業側の関心や取り組みは継続しており、決算発表に合わせた新たな取り組みの発表や中期経営計画の策定なども増加傾向にあります。



出所：アムンディ・ジャパン株式会社が作成。

### 東証改革「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」について

2023年3月31日  
プライムおよびスタンダード市場  
上場企業に対応を要請

2023年8月29日  
企業の開示状況  
集計結果を公表

2023年10月26日  
2024年からの  
開示企業一覧公表を発表

2024年1月15日  
開示企業一覧公開開始、  
毎月更新

出所：各種報道情報等を基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。

「R & I ファンド大賞」は、R & I が信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報（ただし、その正確性及び完全性につき R & I が保証するものではありません）の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第 299 条第 1 項第 2 号に規定されるその他業務（信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は R & I に帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

## 自己資本利益率（ROE）引き上げなど資本効率の改善を目指す企業事例

企業事例	
三井E&S (7003)	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 2024年2月、PBRが2019年10月末以来の1倍台を回復</li> <li>◆ プラントや造船の不振で2022年3月期まで5年連続で営業赤字だったが、不採算事業の整理や資産売却を推進</li> <li>◆ 2024年3月期は建機用エンジンなどが好調で、ROEは2023年3月末以降2桁超で推移</li> </ul>
イトーキ (7972)	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 2023年8月、PBRが2015年11月末以来の1倍台を回復</li> <li>◆ 2024年2月公表の中期経営計画で、2026年のROE目標を15%に</li> </ul>
山崎製パン (2212)	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 2024年4月末のPBRは1.94倍と2023年3月末の0.92倍から上昇</li> <li>◆ 2024年2月にROE目標を5%以上から7%以上に引き上げ</li> </ul>
大林組 (1802)	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 2024年3月にROE目標を「中期的に8%以上」から「2027年3月期までに10%以上」に見直し</li> </ul>

### 東証改革「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」について

東京証券取引所は2024年1月から、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する開示状況の資料を公表しました。3月には開示企業一覧表の掲載方法について再度周知するなど、各社の対応を重視する姿勢がうかがえます。

対象企業はプライム市場およびスタンダード市場の上場企業で、集計対象時点の直前に提出されたコーポレート・ガバナンス報告書において、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」という文言があれば開示済みとされます。

東京証券取引所によると、株価純資産倍率（PBR）が低い企業ほど開示が進んでおり、対応を急いだことがうかがえます。プライム市場上場企業では、69%の企業が対応を開示（検討中を含む）しています。また、時価総額の大きな企業ほど開示が進んでおり、時価総額1,000億円以上でPBR1倍未満の企業では92%が状況を開示（検討中を含む）しています。

一方で、実質的にコストや株価を意識した経営を行っているトヨタ自動車やファーストリテイリング、キーエンスといった時価総額上位企業は、開示企業に含まれておらず、個別の企業の状況についても注視する必要があります。

#### 【「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請を踏まえた開示状況（プライム市場）】 PBR/時価総額水準別の開示状況（カッコ内の数値は2023年12月末時点からの変化）

		PBR	
		1倍未満	1倍以上
時価総額	1,000億円以上	<b>92% (+14pt)</b> 取組み開示：81% 検討中：11% n=269社	<b>70% (+24pt)</b> 取組み開示：62% 検討中：8% n=530社
	250～1,000億円	<b>73% (+15pt)</b> 取組み開示：56% 検討中：17% n=316社	<b>55% (+23pt)</b> 取組み開示：44% 検討中：11% n=357社
	250億円未満	<b>56% (+19pt)</b> 取組み開示：40% 検討中：16% n=77社	<b>44% (+22pt)</b> 取組み開示：38% 検討中：6% n=100社

出所：東京証券取引所のデータ（2024年4月末現在）を基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。  
記載されている個別の企業についてはその企業が発行する有価証券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、ファンドの将来の実質的な組入れを示唆・保証するものではありません。

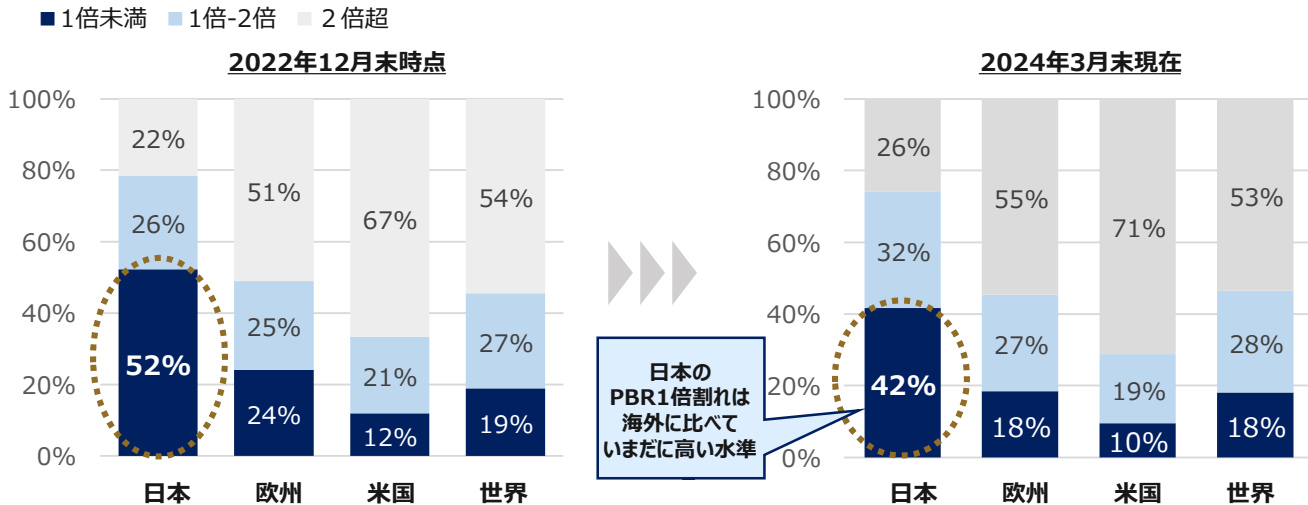
上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

当資料のご使用に際しては、6ページの「当資料のお取り扱いについてのご注意」をご覧ください。

## “日本株式市場のPBR改善”に引き続き見込まれる豊富な投資機会

- 日本企業の株主還元への取り組みは進みつつあるものの、2022年末時点と2024年3月末現在の日本の株式市場におけるPBR分布をみると、1倍割れ銘柄の比率はいまだに海外の企業よりも高い水準にあります。欧米や世界の株式市場と肩を並べる状態への変革は、息の長い投資テーマであることや、今後の投資機会が豊富であることがうかがえます。

【各株式市場のPBR水準】

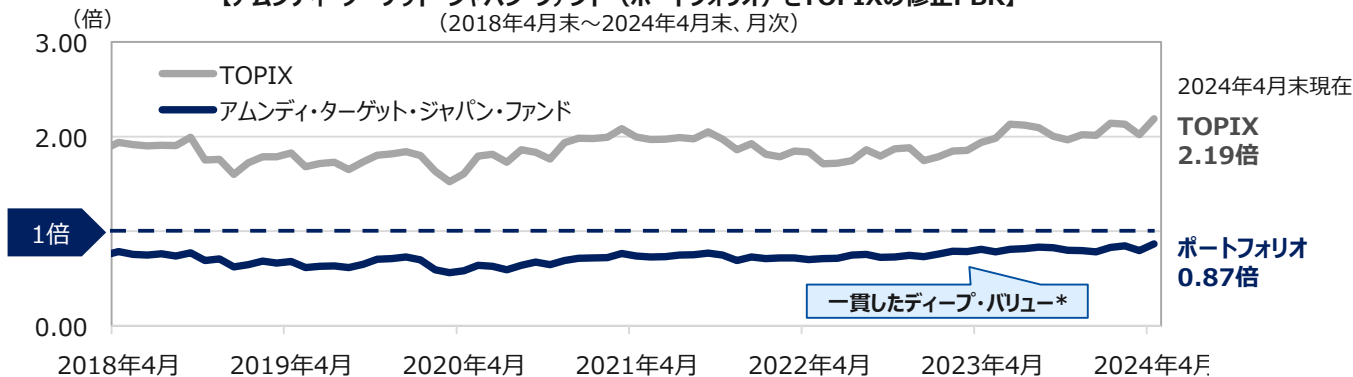


出所：Factsetのデータを基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。  
日本：TOPIX、欧州：STOXX600、米国：S&P500、世界：MSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス

- アムンディ・ターゲット・ジャパン・ファンドは、2000年8月の運用開始当初より、PBR1倍割れ銘柄から企業価値向上が期待できる投資対象を厳選し、投資企業と向き合い対話をしてきました。PBR1倍割れと割安だけでなく、キャッシュリッチで株主還元余力があるなど財務が健全な企業や、一定の技術力を有する企業など、ROE（自己資本利益率）の改善とともにPBR1倍を目指すことの可能なクオリティの高い企業に厳選した投資を一貫しています。

【アムンディ・ターゲット・ジャパン・ファンド（ポートフォリオ）とTOPIXの修正PBR】

（2018年4月末～2024年4月末、月次）



\*PBRで見て割安であり、市場の平均PBRに対しても割安、かつPBR 1倍割れしている銘柄をディープバリューとしています。

出所：NRI等のデータを基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。修正PBRは、修正後純資産（リース・年金債務等控除後）を総株式数で割って算出。

【使用した指数の権利について】

- 東証株価指数（TOPIX）とは、日本の株式市場を広く網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークです。TOPIXの指数値およびTOPIXにかかる標準または商標は、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」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXにかかる標準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。本商品は、J P X により提供、保証または販売されるものではなく、本商品の設定、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。
- STOXX600はSTOXX Limitedが発表しており、著作権はSTOXX Limitedに帰属しています。
- S&Pの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCの登録商標です。
- MSCIの各インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数です。同指数に関する著作権、その他知的財産権はMSCI Inc.に帰属しております。

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

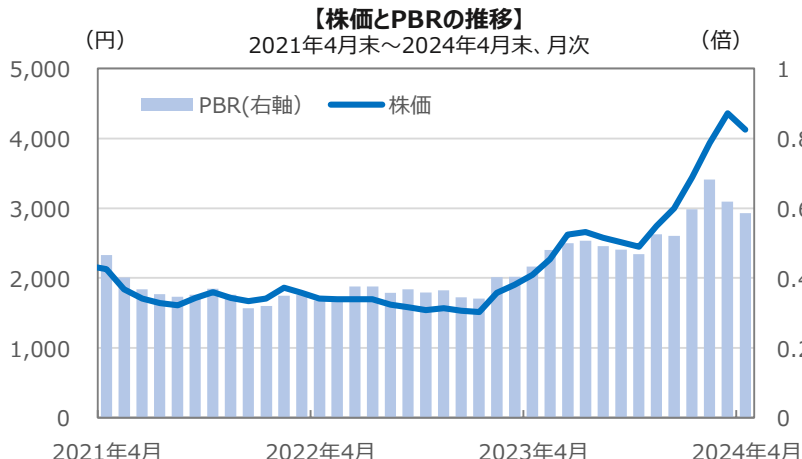
# アムンディ・ターゲット・ジャパン・ファンド 組入銘柄のご紹介

(2024年4月末現在)

## TBSホールディングス (9401)

2024年4月末現在 PBR: 0.59倍  
修正PBR: 0.70倍

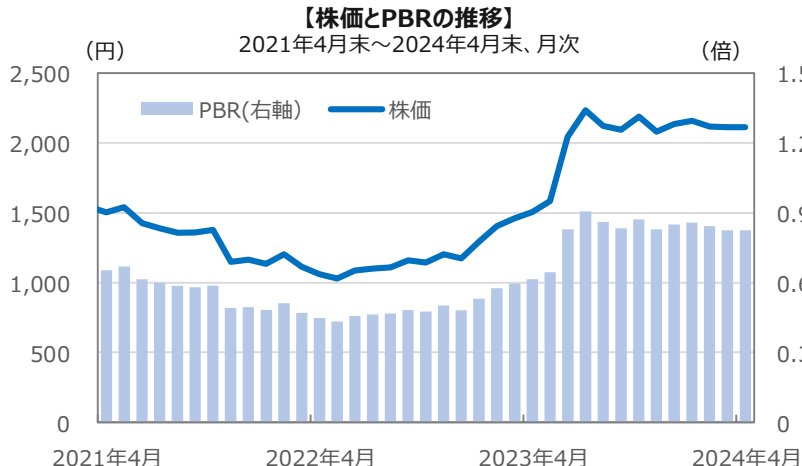
- 持ち株会社を通じて日本国内でテレビ・ラジオ放送サービスを提供。配信事業を含むコンテンツビジネスのほか、知育・教育事業のやる気スイッチグループも傘下。
- 2024年5月に発表した中期経営計画では、政策保有株式の売却を進めて成長投資や株主還元のための原資とする方針を表明。
- 政策保有株式900億円超を2026年までに売却するほか、配当性向40%をめどとした総額600億円規模の株主還元を目指す。



## セイノーホールディングス (9076)

2024年4月末現在 PBR: 0.83倍  
修正PBR: 0.96倍

- 物流ターミナル間の定期輸送を行う路線トラックの最大手。主に企業間の物流を取り扱う。
- ROE重視の姿勢を打ち出し、8.0%以上を目標に設定、2024年3月期より、配当方針をDOE（自己資本配当率）4.0%に変更、株主還元の充実を目指す。
- 2024年4月からトラックドライバーの時間外労働の上限規制による人手不足への対応として、他社との連携をすすめ、事業の効率化を図る。



修正PBRは、修正後純資産（リース・年金債務等控除後）を総株式数で割って算出

出所：各種情報等を基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。上記は過去の実績であり、将来の運用成果や今後の組入等を示唆・保証するものではありません。また、当該企業が発行する有価証券の売買を推奨・勧誘するものではありません。

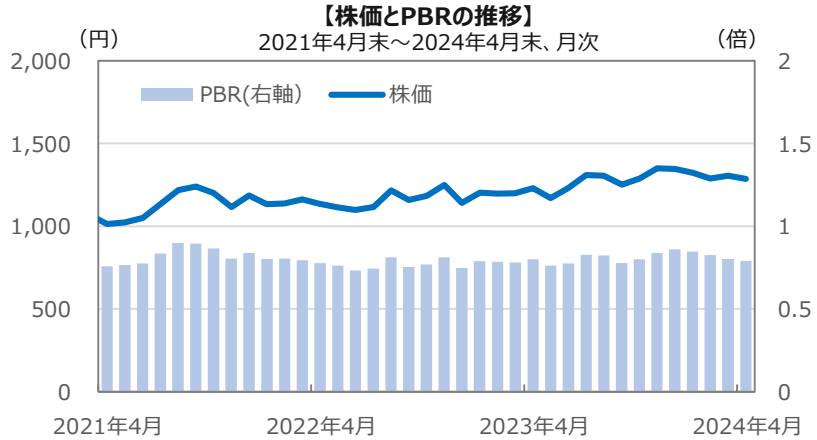
上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

当資料のご使用に際しては、6ページの「当資料のお取り扱いについてのご注意」をご覧ください。

## 日本化薬 (4272)

2024年4月末現在 PBR: 0.79倍  
修正PBR:0.83倍

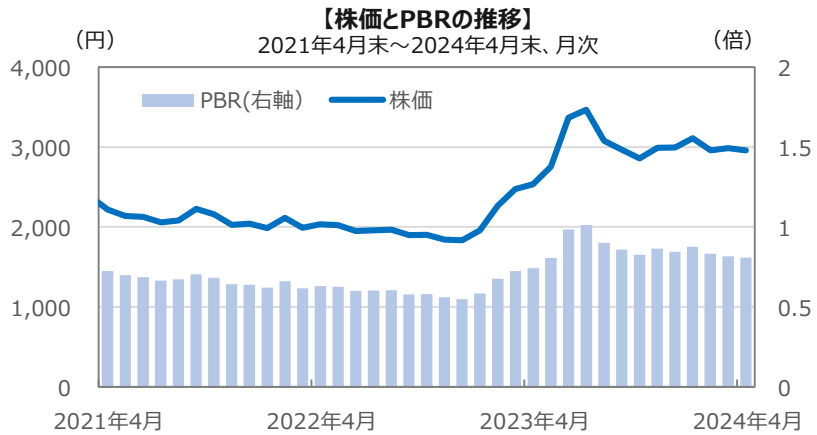
- 産業用火薬を祖業とする100年企業で、半導体エポキシ樹脂等の機能化学品を中心に、医薬、自動車部品を3本柱とするメーカー。
- 医薬はがん領域に強みがあり、バイオシミラー拡販に期待、自動車向けはシートベルトを巻き取るマイクロガスジェネレータに使うスクイブという製品でシェア3割。
- 2025年度中期経営計画では、売上高・営業利益のほか、資産効率の改善によってROE8%以上の達成を目指すと表明。



## テレビ東京ホールディングス (9413)

2024年4月末現在 PBR: 0.81倍  
修正PBR:0.95倍

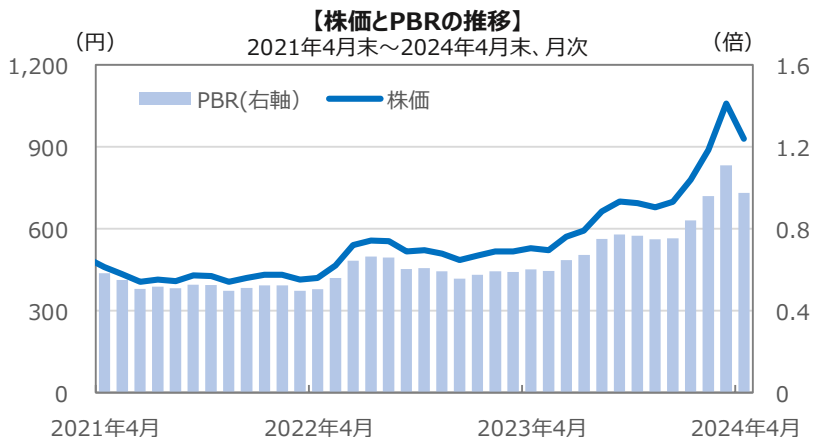
- テレビ放送および関連事業グループを統括・運営する認定放送持ち株会社。
- 2024年3月期の決算では、営業利益が歴代2位、純利益が過去最高となった。テレビ東京開局60周年となる2024年度、2025年度も増益を目指す。
- 株主還元を重要な経営課題の1つと認識し、安定的かつ継続的な配当実施を目指す。連結ベースの配当性向は30%をめどとしているが、中長期的に35%とすることを旨とする。



## スカパーJSATホールディングス (9412)

2024年4月末現在 PBR: 0.97倍  
修正PBR:1.16倍

- デジタル衛星放送サービスおよび衛星通信サービスを提供。利益の8割以上を宇宙事業が占める。
- 2023年度の連結業績は過去最高益を達成。宇宙事業はグローバル・モバイル、衛星画像販売の拡大が増収に貢献、メディア事業は収支改善策が奏功。
- 2030年までに、宇宙事業に2,500億円規模、メディア事業に500億円規模の資本を投下、既存事業の拡大と新規事業の開拓を図る。



修正PBRは、修正後純資産（リース・年金債務等控除後）を総株式数で割って算出

出所：各種情報等を基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。上記は過去の実績であり、将来の運用成果や今後の組入等を示唆・保証するものではありません。また、当該企業が発行する有価証券の売買を推奨・勧誘するものではありません。

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

当資料のご使用に際しては、6ページの「当資料のお取り扱いについてのご注意」をご覧ください。

## ファンドの目的

ファンドは、信託財産の中長期的な成長を目標として積極的な運用を行います。

## ファンドの特色

- ① 実質的な資産価値からみた割安な銘柄のうち、株主価値の増大を図る余力がある銘柄に投資します。
- ② ファンダメンタルリサーチを通じて企業の強みとリスクを調査します。
- ③ 議決権行使や企業との対話を通じ、投資先企業の企業価値向上に努めます。
- ④ 特定の株価指数(日経平均株価、東証株価指数等)にとらわれない運用を行います。  
※ファンドは、ベンチマークを設定しておりません。

◆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。◆

## 収益分配金に関する留意事項

- 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。
- 投資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部が、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小さかった場合も同様です。

## 投資リスク

ファンドは、主として国内株式など値動きのある有価証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、**投資元本が保証されているものではありません**。ファンドの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**。ファンドの運用による損益はすべて投資者に帰属します。なお、投資信託は預貯金とは異なります。

基準価額の主な変動要因としては、価格変動リスク、信用リスク、流動性リスク等が挙げられます。なお、基準価額の変動要因(投資リスク)は、これらに限定されるものではありません。また、その他の留意点として、ファンドの繰上償還、換金の中止、流動性リスクに関する留意事項等があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

<お申込みの際には、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。>

## 当資料のお取り扱いについてのご注意

■当資料は、法定目論見書の補足資料としてアムンディ・ジャパン株式会社が作成した販売用資料であり、法令等に基づく開示資料ではありません。■当ファンドの購入のお申込みにあたっては、販売会社より投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめまたは同時にお渡しいたしますので、お受取りの上、内容は投資信託説明書(交付目論見書)で必ずご確認ください。なお、投資に関する最終決定は、ご自身でご判断ください。■当資料は、弊社が信頼する情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性について弊社が保証するものではありません。また、記載されている内容は、予告なしに変更される場合があります。■当資料に記載されている事項につきましては、作成時点または過去の実績を示したものであり、将来の成果を保証するものではありません。また、運用成果は実際の投資家利回りとは異なります。■投資信託は、元本および分配金が保証されている商品ではありません。■投資信託は値動きのある証券等に投資します。組入れた証券等の値下がり、それらの発行者の信用状況の悪化等の影響による基準価額の下落により損失を被ることがあります。したがって、これら運用により投資信託に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属いたします。■投資信託は預金、保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の保護の対象とはなりません。■投資信託のお申込みに関しては、クーリングオフの適用はありません。

## お申込みメモ

購入単位	「分配金受取りコース」と「分配金再投資コース」があります(コース名称は販売会社により異なる場合があります。)。各コースの購入単位は、販売会社が定める単位とします。詳しくは販売会社にお問合せください。
購入価額	購入申込受付日の基準価額とします。
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	販売会社が定める単位とします。詳しくは販売会社にお問合せください。
換金価額	換金申込受付日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額とします。
換金代金	換金申込受付日から起算して、原則として5営業日目から販売会社においてお支払いします。
申込締切時間	詳しくは販売会社にお問合せください。
換金制限	委託会社の判断により、一定の金額を超える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	委託会社は、金融商品市場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・換金の申込受付を中止すること、および既に受付けた購入・換金の申込受付を取消すことができます。
信託期間	無期限とします。(設定日:2000年8月31日)
決算日	年2回決算、原則毎年2月20日および8月20日です。休業日の場合は翌営業日とします。
収益分配	年2回。毎決算時に収益分配方針に基づいて分配を行います。 「分配金再投資コース」は税引後無手数料で再投資されます。
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、一定の要件を満たした場合にNISA(少額投資非課税制度)の適用対象となります。 ファンドは、NISAの「成長投資枠(特定非課税管理勘定)」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。 詳しくは、販売会社にお問合せください。 配当控除が適用される場合があります。益金不算入制度は適用されません。

## 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	購入申込受付日の基準価額に、販売会社が独自に定める料率を乗じて得た金額とします。有価証券届出書作成日現在の料率上限は <b>3.3%(税抜3.00%)</b> です。詳しくは販売会社にお問合せください。
信託財産留保額	換金申込受付日の基準価額に <b>0.3%</b> を乗じて得た金額とします。

### 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)	信託報酬の総額は、信託財産の純資産総額に対し <b>年率1.87%(税抜1.70%)</b> を乗じて得た金額とし、ファンドの計算期間を通じて毎日、費用計上されます。 支払方法:毎計算期間末または信託終了のときに、信託財産中から支弁します。
その他の費用・手数料	その他の費用・手数料として下記の費用等が投資者の負担となり、ファンドから支払われます。 ・有価証券売買時の売買委託手数料および組入資産の保管費用などの諸費用 ・信託事務の処理等に要する諸費用(監査費用、目論見書・運用報告書等の印刷費用、有価証券届出書関連費用等を含みます。) ・信託財産に関する租税等 <b>※その他の費用・手数料の合計額は、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することはできません。</b>

- ◆ファンドの費用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、表示することはできません。
- ◆ファンドの費用については、有価証券届出書作成日現在の情報であり、今後変更される場合があります。

## 委託会社、その他の関係法人の概要

委託会社	アムンディ・ジャパン株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第350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、日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会
受託会社	三菱UFJ信託銀行株式会社
販売会社	販売会社については巻末をご参照ください。
ファンドに関する照会先	アムンディ・ジャパン株式会社 お客様サポートライン : 050-4561-2500 受付は委託会社の営業日の午前9時から午後5時まで ホームページアドレス : <a href="https://www.amundi.co.jp/">https://www.amundi.co.jp/</a>

販売会社一覧(業態別・五十音順)

金融商品取引業者等		登録番号	加入協会				
			日本証券業協会	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 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
株式会社荘内銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第6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	○			○	○
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	○		○	○	○
東洋証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第121号	○				○
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第24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	○		○	○	○
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	○				
PayPay証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2883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	○		○	○	○
リテラ・クリア証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第199号	○				