

# 積みあがる現金比率と株主還元拡大の余力

優良好配当・日本株式ファンド(愛称 投資の原点)  
追加型投信／国内／株式

2022年8月24日

- 「優良好配当・日本株式ファンド(愛称 投資の原点)」の主要投資対象である優良好配当・日本株式マザーファンド(以下、マザーファンド)は、毎年2,5,8,11月の3か月毎に組入銘柄の見直しと組入比率の調整(リバランス:等金額投資)を行います。
- 今回は、8月16日に取得したデータをもとに、17日にリバランスを実施しました。
- 当レポートでは、5月のリバランス以降のパフォーマンスの状況、8月のリバランスの内容についてご報告します。

## 【5月リバランス実施後の当ファンドの動き】

### 分配金再投資基準価額は約7.2%上昇

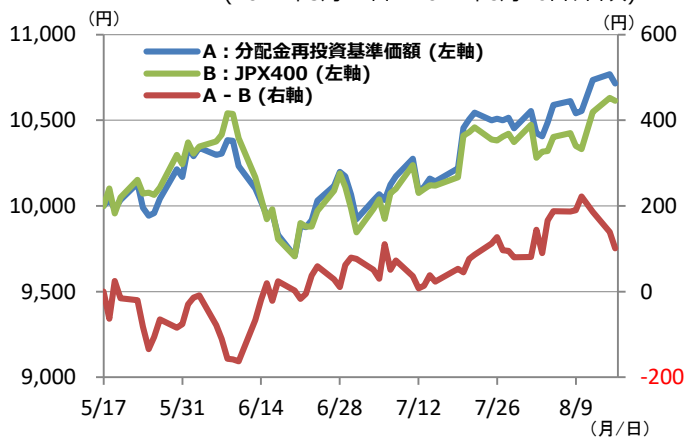
5月のリバランス開始前日(5月17日) から8月のリバランス開始前日(8月16日)まで、当ファンドの**分配金再投資基準価額は約7.2%上昇**しました。一方、同期間の参考指数であるJPX日経インデックス400(以下、JPX400)の騰落率は**約+6.1%**となり、**参考指数を上回るパフォーマンス**となりました(図表1)。

当期間の国内株式市場は、当初は上昇して始まりましたが、6月中旬に発表された米消費者物価指数(CPI)が市場予想を上回る伸びを示したことを受けて米国の金融引き締め加速懸念が高まり、急落しました。その後は、積極的な利上げによる景気後退懸念などから米長期金利が低下したことに加え、国内企業の4-6月期決算で底堅さが見られたことから上昇に転じました。

このような環境下、米金利上昇が進んだ6月中旬にかけての高配当利回り株優位の流れ、また8月上旬まで続く小型株優位の流れが当ファンドの基準価額上昇要因となり、参考指数を上回ることもつながりました(図表1、図表2)。

図表1 分配金再投資基準価額と参考指数

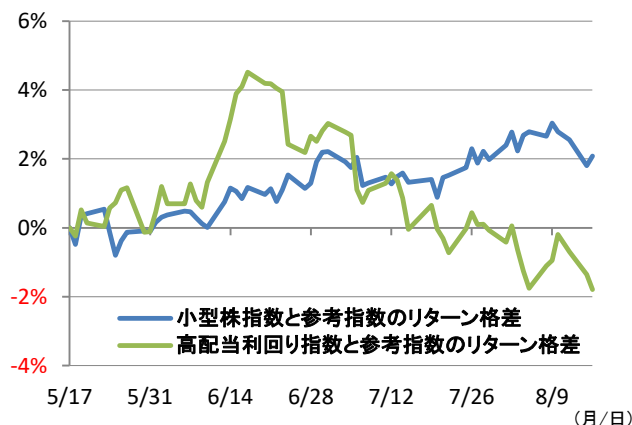
(2022年5月17日～2022年8月16日、日次)



※分配金再投資基準価額、JPX400は2022年5月17日を10,000円としています。  
 ※分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)を分配時に再投資したものとみなして計算したものです。  
 ※JPX400は参考指数であり、ファンドのベンチマークではありません。  
 ※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

図表2 高配当利回り指数、小型株指数と参考指数のリターン格差

(2022年5月17日～2022年8月16日、日次)



※参考指数はJPX400、高配当利回り指数は野村日本株高配当70、小型株指数はTOPIX Smallを使用

(出所) Bloombergより岡三アセットマネジメント作成

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

優良好配当・日本株式ファンド(愛称 投資の原点)  
追加型投信／国内／株式

【8月のリバランスのポイント】

**電気機器や食料品、小売業などの構成比が増加、医薬品や精密機器、卸売業などの構成比が減少**

今回のリバランスでは、JPX400の定期見直しに伴う銘柄入替予定を考慮した上で、財務面で株主還元余力が縮小した銘柄や予想配当利回りが低下した銘柄を売却し、増配や株価の下落などから予想配当利回りが相対的に高くなった銘柄への入れ替えを行いました。その結果、**電気機器や食料品、小売業**などの業種別構成比率が増加しました。一方、**医薬品や精密機器、卸売業**などの構成比率は減少しました(図表3)。

【当面の市場環境と優良好配当銘柄の見通し】

**国内企業の4-6月期決算は好悪材料が混在**

7月下旬から本格化した国内上場企業の決算発表では、業種による強弱が見られる結果となりました。TOPIX採用企業(3月期決算企業)の第1四半期決算は前年比で15%増収、25%減益となりました(8月18日発表分まで)。ただ巨額の純損失を計上したソフトバンクグループを除くと、前年比15%増収、9%増益となっており、全体としては増益を確保しました。業種別に見ると、商品価格の上昇から卸売業や石油・石炭製品、鉱業などが増益率を押し上げました。一方、原材料コストの上昇や中国のロックダウンの影響などが輸送用機器など製造業の重荷となりましたが、企業の想定為替レートを上回る円安が業績の下支えとなりました。

**国内企業の保有する現金は依然として高水準**

新型コロナウイルスの感染拡大が見られた2020年初旬以降、国内外の企業で総資産に占める現金の割合が高まりました。この背景は将来の不透明感の高まりに対応して流動性の高い資産である現金を確保する動機があったことや、積極的な設備投資を行っていくことが挙げられます。しかし足元の欧米企業では、積み上げた現金の比率が再びコロナ禍前の水準まで低下していることが確認できます。一方、国内企業はコロナ禍前より高い水準の現金を保有しています。(図表4)

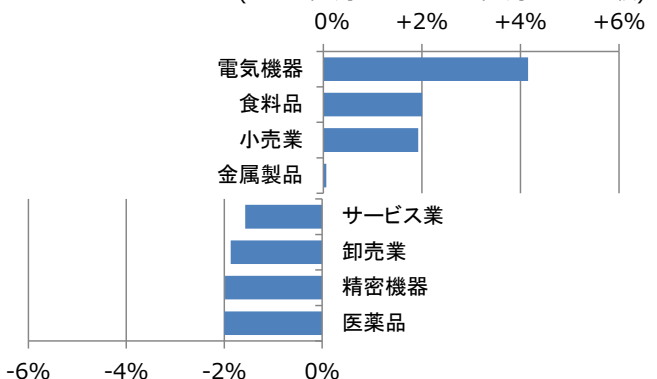
**今後経済活動正常化が進む中ではネットキャッシュ比率※の高さが強みを発揮**

当ファンドでは、ネットキャッシュ比率が高く好配当利回りと判断される銘柄への投資を行っています。ネットキャッシュ比率の高さは、不確実性が高まる場面では財務面での安定性として評価され、また経済活動正常化が進む場面では業績成長投資の拡大と株主還元拡大余力の大きさとして評価されると考えられます。

※ネットキャッシュ比率：(現金・預金+有価証券-有利子負債) / 時価総額  
この比率が高い企業は、成長投資や株主還元などにキャッシュを振り向ける余力が高いと言える。

図表3 業種別構成比率の変化

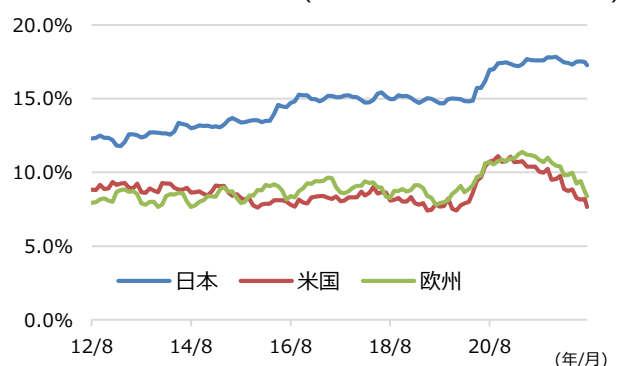
(2022年8月16日と2022年8月18日の比較)



※グラフは組入業種のマザーファンドの純資産総額に対する比率の変化を表し、変化幅上位・下位4業種のみを示しています。

図表4 総資産に占める現金の割合

(2012年8月～2022年8月、月次)



※日本はTOPIX500、米国はS&P500、欧州はSTOXX600の構成銘柄(除く金融)を使用  
※各時点の構成銘柄の財務諸表データをもとに、現金及び現金同等資産の総資産に占める割合の平均値を算出  
(出所) Bloombergより岡三アセットマネジメント作成

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

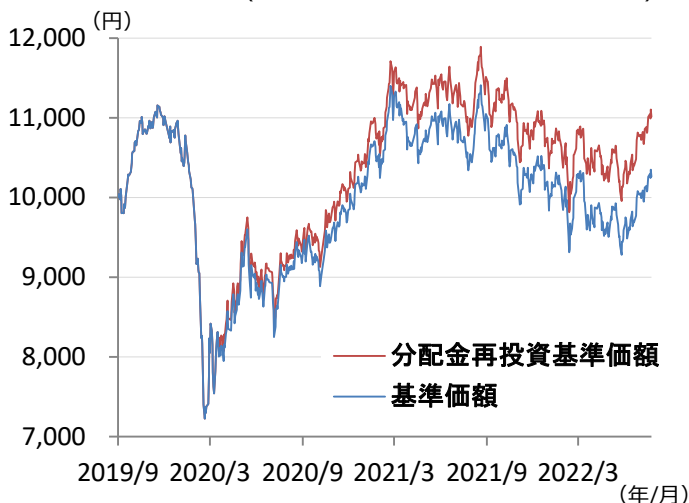
優良好配当・日本株式ファンド(愛称 投資の原点)  
追加型投信／国内／株式

ファンドの状況

【2022年8月18日現在】

設定来の基準価額推移

(2019年9月26日~2022年8月18日、日次)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。  
※基準価額は設定日前営業日を1万口当たりの当初設定元本として載せています。  
※分配金再投資基準価額は、分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したものと計算した基準価額です。  
※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

マザーファンド

株式組入比率	98.5%
短期金融商品その他組入比率	1.5%
組入銘柄数	50 銘柄
予想配当利回り(加重平均)	3.4%
JPX400利回り(加重平均)	2.4%

優良好配当・日本株式ファンド

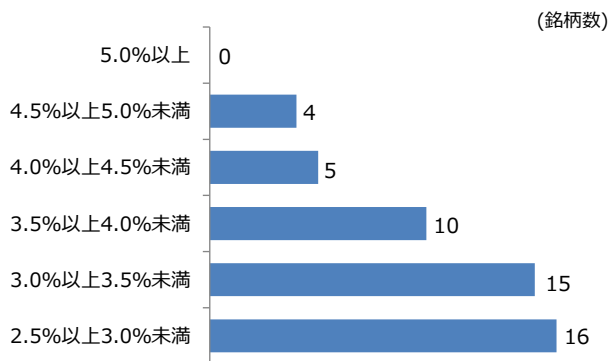
基準価額	10,262 円
残存元本	2,735,963,222 口
純資産総額	2,807,775,873 円
マザーファンド組入比率	99.8%
実質株式組入比率	98.3%
短期金融商品その他組入比率	1.7%

分配金の実績

第1期(2020年4月13日)	125 円
第2期(2020年10月12日)	105 円
第3期(2021年4月12日)	160 円
第4期(2021年10月11日)	120 円
第5期(2022年4月11日)	175 円

※分配金は1万口当たり(税引前)です。運用状況等によっては分配金額が変わる場合、或いは分配金が支払われない場合があります。

予想配当利回り分布



業種別の組入銘柄数

順位	業種名	組入銘柄数
1	電気機器	7
2	建設業	5
	化学	5
	機械	5
5	小売業	4
	サービス業	4
7	医薬品	3
	情報・通信業	3
9	ガラス・土石製品	2
	金属製品	2
	輸送用機器	2
	卸売業	2
	不動産業	2
14	他4業種	各1

(出所)Bloombergより岡三アセットマネジメント作成

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

優良好配当・日本株式ファンド(愛称 投資の原点)  
追加型投信／国内／株式

**マザーファンドの組入銘柄一覧 (銘柄コード順)**

【2022年8月18日現在】

銘柄コード	銘柄名	業種	銘柄コード	銘柄名	業種
1	1719 安藤・間	建設業	26	5393 ニチアス	ガラス・土石製品
2	1802 大林組	建設業	27	5929 三和ホールディングス	金属製品
3	1861 熊谷組	建設業	28	6113 アマダ	機械
4	1878 大東建託	建設業	29	6134 FUJI	機械
5	1928 積水ハウス	建設業	30	6146 ディスコ	機械
6	2531 宝ホールディングス	食料品	31	6361 荏原製作所	機械
7	2670 エービーシー・マート	小売業	32	6432 竹内製作所	機械
8	2784 アルフレッサ ホールディングス	卸売業	33	6503 三菱電機	電気機器
9	3107 ダイワボウホールディングス	卸売業	34	6670 MCJ	電気機器
10	3116 トヨタ紡織	輸送用機器	35	6728 アルバック	電気機器
11	3291 飯田グループホールディングス	不動産業	36	6856 堀場製作所	電気機器
12	3391 ツルハホールディングス	小売業	37	6952 カシオ計算機	電気機器
13	3436 SUMCO	金属製品	38	6988 日東電工	化学
14	3738 ティーガイア	情報・通信業	39	7313 ティ・エス テック	輸送用機器
15	4042 東ソー	化学	40	7453 良品計画	小売業
16	4204 積水化学工業	化学	41	7729 東京精密	精密機器
17	4205 日本ゼオン	化学	42	7735 SCREENホールディングス	電気機器
18	4206 アイカ工業	化学	43	7956 ピジョン	その他製品
19	4503 アステラス製薬	医薬品	44	8035 東京エレクトロン	電気機器
20	4521 科研製薬	医薬品	45	8850 スターツコーポレーション	不動産業
21	4536 参天製薬	医薬品	46	9682 DTS	情報・通信業
22	4768 大塚商会	情報・通信業	47	9715 トランス・コスモス	サービス業
23	4849 エン・ジャパン	サービス業	48	9744 メイテック	サービス業
24	5108 ブリヂストン	ゴム製品	49	9787 イオンディライト	サービス業
25	5334 日本特殊陶業	ガラス・土石製品	50	9989 サンドラッグ	小売業

※赤字は8月リバランスで新たに組み入れた銘柄

**JPX日経インデックス400の著作権等について**

「JPX日経インデックス400」は、株式会社JPX総研(以下「JPX総研」という。)及び株式会社日本経済新聞社(以下「日経」という。)によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、JPX総研及び日経は、「JPX日経インデックス400」自体及び「JPX日経インデックス400」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有している。JPX総研及び日経は、「JPX日経インデックス400」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延又は中断に関して、責任を負わない。本商品は、【投資信託委託業者等／年金信託業者等】の責任のもとで運用されるものであり、JPX総研及び日経は、その運用及び本商品の取引に関して、一切の責任を負わない。

(作成：運用本部)

**<本資料に関してご留意いただきたい事項>**

■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

**優良好配当・日本株式ファンド(愛称 投資の原点)  
追加型投信／国内／株式**

**優良好配当・日本株式ファンド(愛称 投資の原点)に関する留意事項**

**【岡三アセットマネジメントについて】**

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

**【投資リスク】**

- 投資者の皆様は投資元本は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。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。ファンドは、国内の株式等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。
- ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「株価変動リスク」、「信用リスク」があります。  
※基準価額の変動要因は上記のリスク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。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンド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を超えて支払われる場合があるため、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。また、投資者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。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とする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、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
- 取引所における取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消すことがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

**【お客様にご負担いただく費用】**

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時  
購入時手数料：購入金額（購入価額×購入口数） × 上限3.3%(税抜3.0%)  
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時  
換金手数料：ありません。  
信託財産留保額：ありません。

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中  
運用管理費用（信託報酬）  
：純資産総額×年率1.364%（税抜1.24%）
- その他費用・手数料  
監査費用：純資産総額×年率0.011%(税抜0.01%)
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用等を投資信託財産でご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。

### 販売会社

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次証券会社が含まれる場合があります。

商号	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
<b>(金融商品取引業者)</b>					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18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も加入しております。

**<本資料に関するお問合わせ先>**

フリーダイヤル **0120-048-214** (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)