

# 資本コスト意識の高まりによる成長投資に期待

## 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

- 平素は「優良好配当・日本株式ファンド(愛称:投資の原点)」に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。
- 2019年9月27日に設定した当ファンドは、2023年4月11日に第7期決算を迎えました。
- 本レポートでは、前決算期のパフォーマンス状況、当面の見通しについてご報告します。

### 1. 第7期の基準価額推移と投資環境

#### 前期の騰落率は約+7.9%に

第7期(2022年10月12日～2023年4月11日)の当ファンドの分配金再投資基準価額は約+7.9%上昇しました。一方、参考指数であるJPX日経インデックス400(以下、JPX400)の同期間の騰落率は約+8.5%となり、参考指数を下回るパフォーマンスとなりました。(図表1)

また決算では1万口当たり205円(税引前)の分配を行いました。

当期間では米国のインフレ(物価上昇)緩和期待から長期金利が低下し、株式市場は上昇して始まりました。しかし12月に日銀がイールドカーブ・コントロールの運用を見直すと国内金利が上昇し、金融株が優位な展開となりました。その後も米国の物価上昇を背景に金利が上昇し、金融株を含むバリュー株のパフォーマンスが拡大しました。しかし3月に入ると米国で地方銀行2行が破綻し、金融システム不安から金利低下が進むと金融株を中心にバリュー株が一転急落しました。

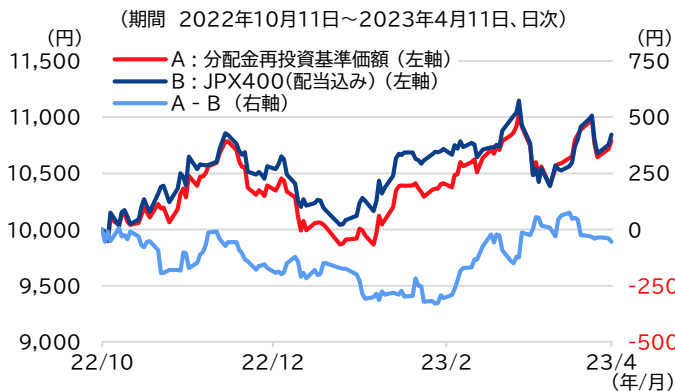
当ファンドではJPX400構成銘柄(除く金融)を投資対象銘柄としているため、国内金利上昇を背景に金融株が上昇した昨年末から今年初にかけて参考指数に劣後する展開となりました。しかしその後金融システム不安から金融株が下落する場面でパフォーマンス格差が縮小し、通期では参考指数を小幅に下回りました。

#### 業種別の組入比率と予想配当利回り

4月11日時点の業種別組入比率は、電気機器が最も多く、化学、建設業、機械と続いています(図表2)。

ポートフォリオの予想配当利回りは、3.77%と参考指数とするJPX400の2.56%を1.21%上回る水準となっています(図表3)。

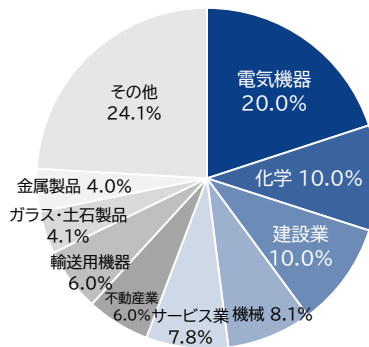
図表1 分配金再投資基準価額と参考指数(配当込み)



※参考指数はJPX日経インデックス400。なお、参考指数はファンドのベンチマークではありません。  
 ※分配金再投資基準価額、参考指数は2022年10月11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。  
 ※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 業種別構成比率

(2023年4月11日時点)



※グラフは組入業種のマザーファンドの株式組入総額に対する比率を表しています。  
 ※比率は、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

図表3 ポートフォリオと参考指数の予想配当利回り

(2023年4月11日時点)

ポートフォリオ	JPX日経インデックス400
3.77%	2.56%

(図表1、3の出所) Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## 2. ポートフォリオの特徴と優良好配当銘柄の見通し

### ポートフォリオは高収益性も負債活用余地が残る

当ファンドはJPX400構成銘柄(除く金融、以下ユニバース)から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。ここで、当ファンド組入銘柄のROE(自己資本利益率)を収益性(売上高利益率)、資産効率性(総資産回転率)、負債の活用(財務レバレッジ)の3要素に分解し、ユニバースと比較しました(図表5)。その結果は以下の通りです。

- ・ ROEは、**組入銘柄がユニバースより高い**
- ・ 収益性は、**組入銘柄がユニバースより高い**
- ・ 資産効率性は、**組入銘柄がユニバースより高い**
- ・ 負債の活用は、**組入銘柄がユニバースより低い**

ファンドではROEが高い銘柄を組み入れており、その高ROEは収益性や資産の効率性の高さによってもたらされています。一方で負債活用に関しては若干劣後していました。これはファンドでキャッシュリッチな銘柄を組み入れていることに由来すると考えられます。

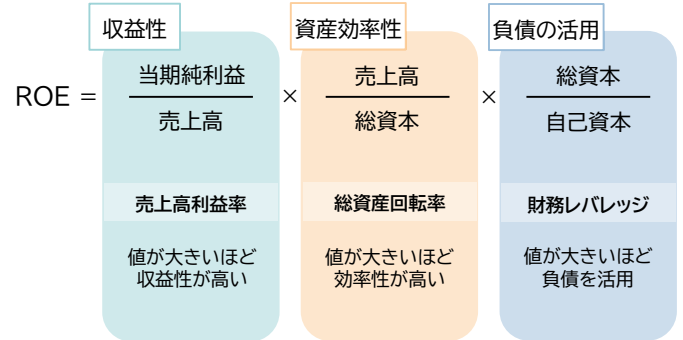
### 資本コスト意識の高まりによる成長投資に期待

2023年3月末に東京証券取引所(東証)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ついて」という資料がリリースされました。これは取引所が今まで以上に上場企業に資本コストや資本収益性を意識するように促しているものと考えられます。

足元において、当ファンドではROEが高く資産効率性が高い銘柄へ投資しています。これらの銘柄は、資本収益性への意識が高まる足元の環境下で投資家に評価・物色されやすいと考えます。

また、キャッシュリッチであることに加えて負債の活用余地も大きいことから、資本コスト意識が高まる中で株主還元にとどまらず、持続的な成長を目指す研究開発、設備投資等の経営方針・計画の発表が期待されます。

図表4 ROEの分解



図表5 組入銘柄とユニバースの特徴比較

(2023年4月11日時点)

	ROE	売上高利益率	総資産回転率	財務レバレッジ
組入銘柄	12.07%	6.62%	0.95	1.67
ユニバース	11.33%	6.31%	0.88	1.92
差	0.74%	0.31%	0.07	-0.25

※ROE・売上高利益率は当期予想、総資産回転率・財務レバレッジは実績値を使用  
※組入銘柄、ユニバースともに中央値を利用

(図表5の出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## 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	日本証券業協会	加入協会		
			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)

## 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様に帰属します。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率が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ることがあります。
- 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。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的に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。

#### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する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、特定の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もありません。■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。