

# 政策保有株式の削減加速は当ファンドにプラス

## 日本好配当りバランスオープンⅡ

追加型投信／国内／株式

- 2024年3月15日に運用を開始しました「日本好配当りバランスオープンⅡ」に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。
- 本レポートでは、6月7日に迎えた第1期決算の運用状況やポートフォリオの状況、当面の株式市場の注目点についてご紹介いたします。

### 1. 第1期決算では配当利回りの高さが有効であった

#### 設定来のパフォーマンスは底堅く推移

第1期決算(6月7日)を迎えた当ファンドの基準価額は、10,190円となりました。当期は1万口当たり40円の収益分配を実施しました。

当ファンドの当期のパフォーマンスは、TOPIXを下回った一方、日経500種平均株価を上回るパフォーマンスとなりました(図表1)。

株式市場は、4月中旬にかけては米金融政策における利下げ時期の後ずれ観測や、中東情勢を巡る懸念などから調整色を強めましたが、配当利回りが相対的に高い銘柄を組入れている当ファンドは、日経500種平均株価に対し相対的に堅調な推移となりました。一方、5月以降は、大型株優位の様相が強まる相場展開となるなか、当ファンドは中型株を多く含んでいることもあり、TOPIXに対して、やや劣後する結果となりました。

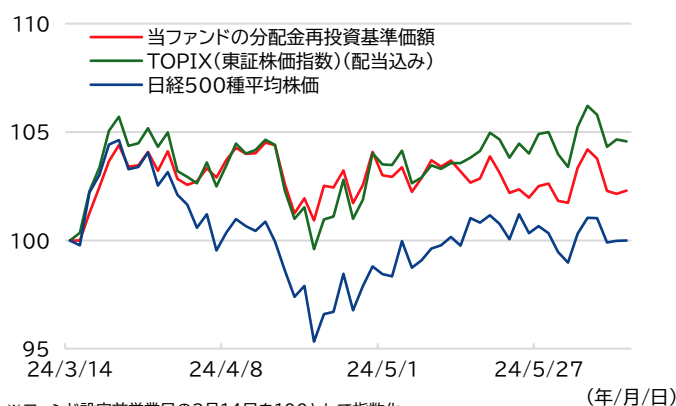
#### 高配当銘柄への物色は継続する見通し

予想配当利回りの推移を企業規模別に見ると、2023年頃から大型株、中型株ともに低下傾向を辿って来ています(図表2)。日本企業の経営効率改善への期待の高まりによる海外投資家からの資金流入や、新NISAなどを通じた国内の個人投資家からの資金流入などにより、株価が上昇したことが利回り低下の主な要因となりました。

配当利回りは低下したものの、業績改善見通しを背景に、日本株の上昇基調は継続することが予想され、相対的に利回り面で魅力のある銘柄への循環物色は継続するとみられます。高配当銘柄を幅広く組み入れる当ファンドにとって良好な投資環境が続くものとみられます。

図表1 設定日以降の基準価額と各株価指数の推移

(期間 2024年3月14日～2024年6月7日、日次)

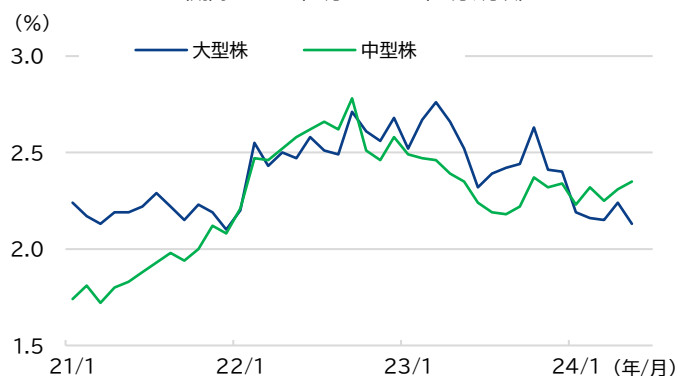


※ファンド設定前営業日の3月14日を100として指数化

※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 規模別株価指数の予想配当利回り推移

(期間 2021年1月～2024年5月、月次)



※大型株はTOPIX Core30、中型株はTOPIX Mid400

※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1、2の出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

## 2. 今後の注目点と相場見通し

### 経営効率の改善は当ファンドにポジティブに働く

今後の注目点としては、政策保有株式(持ち合い株式)の削減が挙げられます。継続的に長期にわたり保有し続ける政策保有株式は、資産の効率的な活用の妨げとなる可能性があるほか、ガバナンス(企業統治)の緩みにも繋がりがやすいことから、その削減が求められています。しかし、持ち合い相手の企業との関係への配慮や、長年の慣習などにより、削減がなかなか進まない企業もある模様です(図表3)。

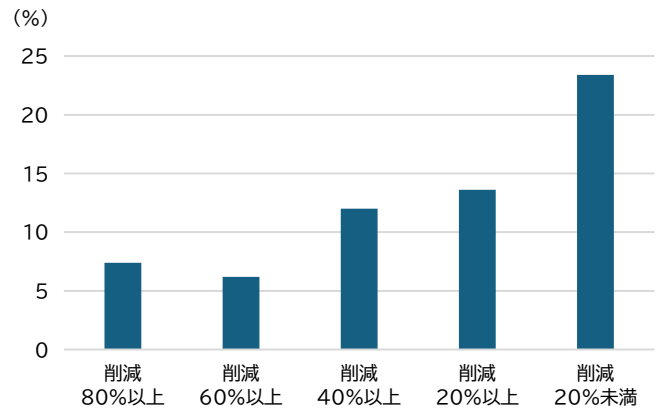
こうしたなか、金融庁は全上場企業を対象に政策保有株を適切に開示しているか検証する方針を5月に示しました。保有目的を「純投資」に切り替えたにも関わらず、実態としては持ち合い株式として保有を継続する「ウォッシュ」への調査など、持ち合い解消に向けて厳しく臨む姿勢を示しています。こうした金融庁の取組みなどにより、今後、企業の持ち合い解消が加速する可能性は高いと考えられます。

日経500種平均株価の構成銘柄で政策保有株の保有状況を見てみると、保険、倉庫・運輸関連、銀行、建設などが上位に並びます。その内、当ファンドの組入上位では、保険、銀行、建設、鉄鋼などの業種が政策保有株の保有比率の比較的高い業種に該当しています(図表4)。

政策保有株を削減し、株主還元の拡充や、新たな成長投資に振り向けることは、資本効率の改善に繋がることから、企業価値の向上に資すると言えます。持ち合い解消の進展は当ファンドにおいて上昇の下支えとなることから期待されます。

図表3 政策保有株 削減率別の企業の割合(過去5年)

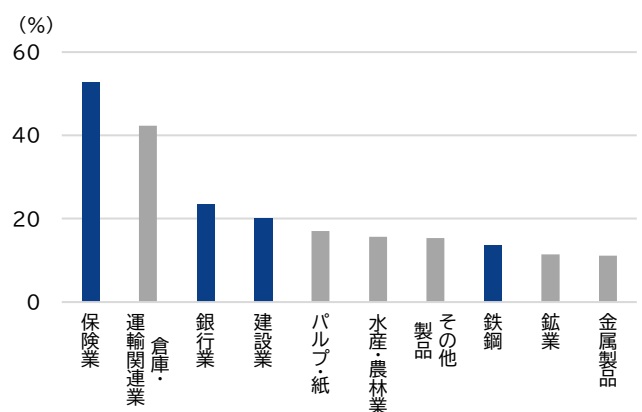
(2024年5月31日時点)



※政策保有株式のうち時価算出可能なものを対象に集計  
※直近本決算期と5期前(期間内で取得可能な古い期)を比較

図表4 政策保有株 保有上位業種(純資産に対する比率)

(2024年5月31日時点)

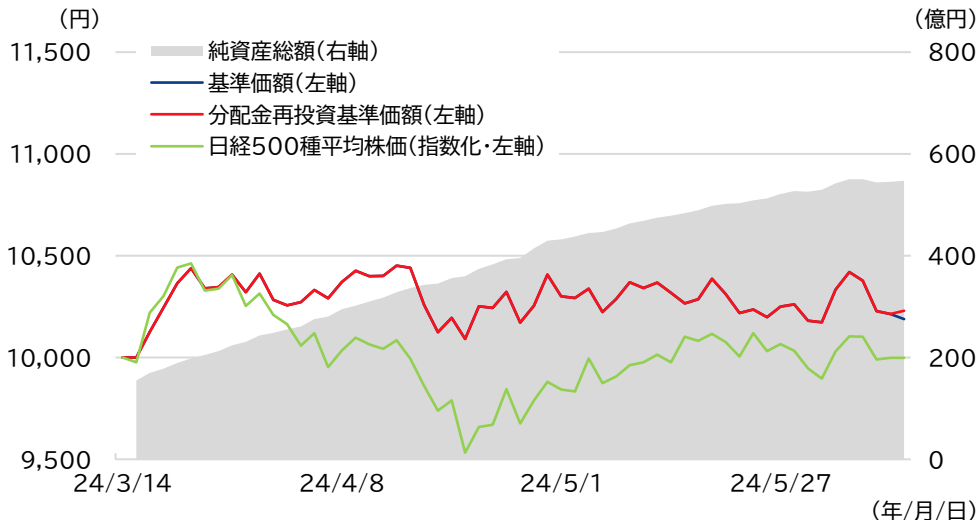


※政策保有株のうち時価取得可能分の時価を純資産で除して計算  
日経500種平均株価の各業種ごとに計算した平均値  
※青色の棒グラフは当ファンドの組入上位10位内の業種

# 運用状況

## 設定来の基準価額の推移

(2024年3月14日～2024年6月7日、日次)



### 最近5期の分配金の推移

2024/6/7	40円
設定来合計	40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。

基準価額	10,190円
純資産総額	547.1 億円

(2024年5月31日現在)

※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。  
 ※設定日前営業日の1万口当たりの当初設定元本から表記しています。  
 ※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  
 して計算した基準価額です。  
 ※日経500種平均株価は設定日の前営業日を10,000として指数化しています。  
 ※日経500種平均株価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。

(出所) Bloombergのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

(2024年5月31日現在)

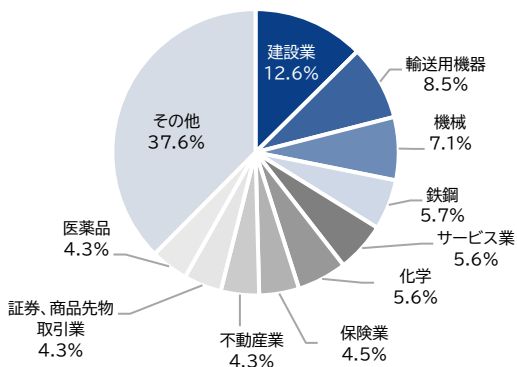
株式組入比率	組入銘柄数	組入銘柄の予想平均配当利回り (2024年4月末時点)	東証プライム市場加重平均利回り (参考)
99.1%	70銘柄	3.91%	2.21%

※株式組入比率は、純資産総額に対する比率です。  
 ※組入銘柄の予想平均配当利回りは保有銘柄の単純平均利回りです。

(出所) Bloomberg、QUICKのデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

### 業種別組入比率

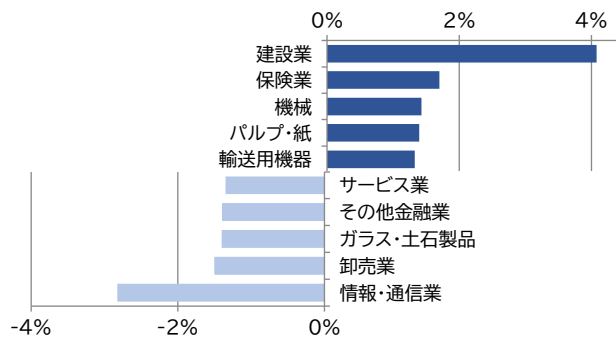
(2024年5月31日時点)



※組入比率は純資産総額に対する比率です。  
 ※小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%とならない場合があります。

### 業種別組入比率の変化

(期間: 2024年4月30日～2024年5月31日の比較)



## 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、販売会社には取次販売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	○			
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
岩井コスモ証券株式会社	近畿財務局長(金商)第15号	○	○	○	
永和証券株式会社	近畿財務局長(金商)第5号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
おきぎん証券株式会社	沖縄総合事務局(金商)第1号	○			
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
極東証券株式会社	関東財務局長(金商)第65号	○			○
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
篠山証券株式会社	近畿財務局長(金商)第16号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
JPアセット証券株式会社	関東財務局長(金商)第2410号	○			
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○	○		
大熊本証券株式会社	九州財務局長(金商)第1号	○			
大和証券株式会社	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
八十二証券株式会社	関東財務局長(金商)第21号	○	○		
播陽証券株式会社	近畿財務局長(金商)第29号	○			
ひろぎん証券株式会社	中国財務局長(金商)第20号	○			
北洋証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
明和證券株式会社	関東財務局長(金商)第185号	○			
めぶき証券株式会社	関東財務局長(金商)第1771号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
リテラ・クリア証券株式会社	関東財務局長(金商)第199号	○			
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
JIA証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○			○
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
<b>(登録金融機関)</b>					
株式会社佐賀銀行	福岡財務支局長(登金)第1号	○		○	
株式会社三十三銀行	東海財務局長(登金)第16号	○			
株式会社八十二銀行(委託金融商品取引業者:八十二証券株式会社)	関東財務局長(登金)第49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。

※大和証券株式会社は、一般社団法人日本STO協会にも加入しております。

<本資料に関するお問い合わせ先>  
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

### SBI岡三アセットマネジメントについて

商号：SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI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

■投資者の皆さまの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及び損失は、すべて投資者の皆さまに帰属します。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、登録金融機関が取り扱う投資信託は、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率が小さかった場合も同様です。

■取引所における取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込の受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込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0.913%(税抜0.83%)

■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。

#### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI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、本資料作成日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、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入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。