

増加する連続増配株

米国連続増配成長株オープン(3カ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3カ月決算型)
追加型投信／海外／株式

2023年2月28日

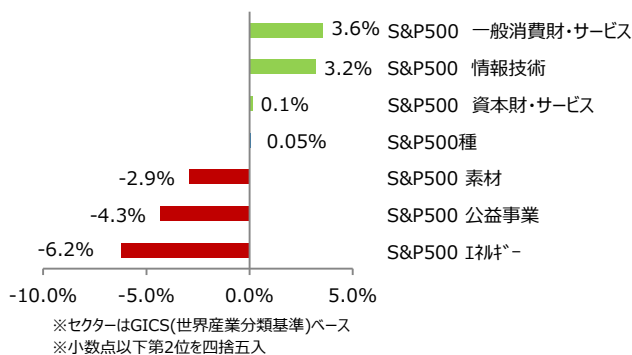
当レポートでは、米国株式市場の動向とS&P500配当貴族指数のリバランス、および当ファンドの運用経過と今後の運用方針についてお伝えいたします。

2月後半にかけて上値の重い展開

2月の米国株式市場は、もみ合いの動きとなりました。月の前半は、月初に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)において、利上げ幅を前回の0.5%から0.25%に縮小したことなどが好感され、上昇しました。その後は、予想を上回る小売売上高をはじめ、好調な経済指標が多く発表されたことを受けて、長期金利が上昇したため、上値の重い展開となりました。

業種別では、市場予想を上回る良好な業績を発表した一般消費財・サービスセクターや、情報技術セクターなどが市場をアウトパフォームしました。一方、今後の業績について慎重な見通しを示したエネルギーセクターや、素材セクターなどは、下落しました。(図表1)

図表1 S&P500種指数のセクター別リターン上位下位3セクター
(2023年1月24日～2023年2月23日、日次、配当込み)



配当貴族指数に新規に3銘柄が追加

2023年2月1日より、S&P500配当貴族指数のリバランスにより、新たに**3銘柄が追加**されました。S&P500配当貴族指数とは、S&P500種指数採用銘柄の中から、25年以上連続して増配を行っている企業で構成される株価指数です。

追加されるのは、食品メーカーの「JMスマッカー」、産業機械メーカーの「ノードソン」、物流サービスの「CHロビンソン・ワールドワイド」の3社です。(図表2)

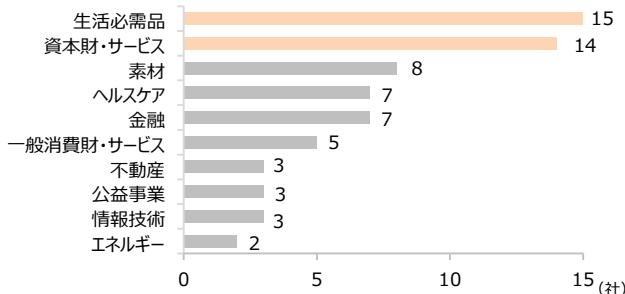
図表3は、新規銘柄追加後のS&P500配当貴族指数のセクター別銘柄数です。以前から銘柄数が1位と2位だった**生活必需品セクター**と、**資本財・サービスセクター**に、新たに銘柄が追加されることとなり、この**2セクターの比率が更に高まる**こととなります。

図表2 S&P500配当貴族指数に新規採用された銘柄
(2023年2月時点)

順位	企業名	セクター	時価総額 (億米ドル)
1	JMスマッカー	生活必需品	159
2	ノードソン	資本財・サービス	127
3	CHロビンソン・ワールドワイド	資本財・サービス	118

※時価総額は2023年2月23日時点

図表3 S&P500配当貴族指数のセクター別銘柄数
(2023年2月時点)



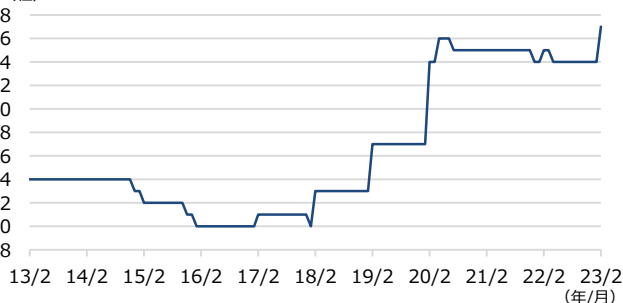
構成銘柄数は過去10年で最多

今回のリバランスにより、S&P500配当貴族指数の構成銘柄数は合計67銘柄となり、**過去10年で最も多くなります**。

図表4は、同指数の過去10年間の構成銘柄数の推移です。2020年2月に、57銘柄から64銘柄へ大きく増加した後、コロナ禍での景気悪化においても、大きく銘柄数を減らすことなく推移し、2023年2月に再び銘柄が増加しています。

この点から、米国株式市場において、**景気悪化時にも増配を維持できる体力のある優良企業**が増加傾向にあることが推察されます。

図表4 S&P500配当貴族指数の構成銘柄数の推移
(2013年2月～2023年2月、月次)



(注)S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています。

(出所) 図表1～4は、各種資料及びBloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

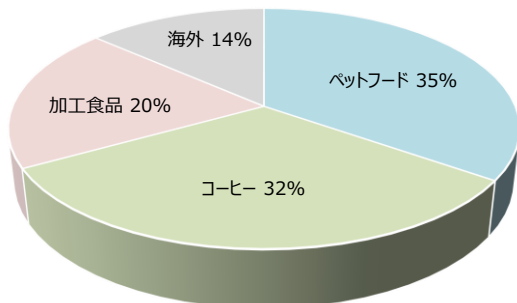
<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■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。

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

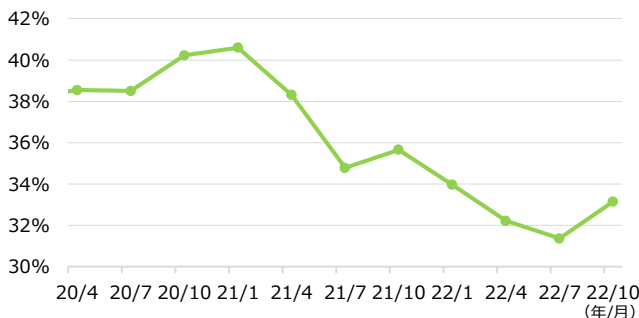
個別銘柄紹介 : JMスマッカー(SJM) : 連続増配銘柄

図表5 JMスマッカーの部門別売上高比率
(2022年8-10月期、四半期決算、米ドルベース)



※JMスマッカーの決算年度末は4月

図表6 JMスマッカーの売上高総利益率(粗利率)の推移
(2020年4月末～2023年10月末、四半期決算、米ドルベース)



ペットフードやコーヒーを製造する食品企業

新規にS&P500配当貴族指数に採用された3銘柄の中から、食品メーカーの「JMスマッカー」を紹介します。

同社は、主力事業として「ペットフード」、「コーヒー」、ピーナツバターや、ジャムなどを中心とする「加工食品」の3部門で構成されています。また、地域別では売上の80%以上が米国となっています。(図表5)

主力3部門で最も利益率が高いのは、コーヒー部門であり、次いで加工食品部門、ペットフード部門の順になります。

ペットフード部門は、潜在的な成長性は高いものの、ネスレ(スイス)やマース(米国)といった業界大手と比較して市場シェアが低く、他の2部門に比べて低い利益率となっています。

利益率の低下に歯止め

図表6は、JMスマッカーの売上高総利益率(粗利率)の推移です。原材料価格の上昇に製品の値上げが追い付かず、低下傾向となっています。特に、主力製品であるコーヒー豆の価格は、2021年から2022年の前半にかけて急上昇したため、コーヒー部門の利益率を押し下げました。(図表7)

しかし、2022年後半以降、コーヒー価格は急速に値下がりしています。これは、今後の利益率改善に追い風となると考えられます。

加えて、2023年2月には、競争が激しいペットフード部門のリストラムも発表しています。ドッグフード・ブランドの一部を12億米ドルで競合他社に売却することを発表しており、この点も利益率改善に寄与するものと予想されます。

連続増配が株価をサポート

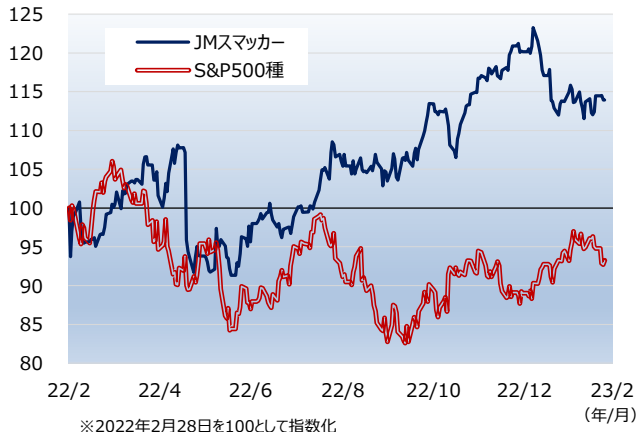
図表8は、JMスマッカーとS&P500種指数のパフォーマンスです。連続増配の安定性と今後の利益率改善期待などから、直近1年間のパフォーマンスは指数をアウトパフォームしています。

図表7 ニューヨーク商品取引所のコーヒー(アラビカ種)先物価格の推移
(2020年4月30日～2023年2月23日、日次、1ポンド当たり米ドルベース)



※インターコンチネンタル・エクスチェンジが算出

図表8 JMスマッカーとS&P500種指数のパフォーマンス
(2022年2月28日～2023年2月23日、日次、配当込み)



※2022年2月28日を100として指数化

(注) S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています。
(出所) 図表5～8は、各種資料及びBloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

＜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。

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

運用状況 (作成基準日 2023年2月24日)

設定来の基準価額の推移



※基準価額は1万円当たり、信託報酬控除後です。
 ※分配金再投資基準価額とは、設定来の分配金(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。

ファンドデータ

基準価額	9,732 円
残存元本	3,722,491,225 口
純資産総額	3,622,854,745 円
実質株式組入比率	91.1 %
短期金融商品その他	8.9 %
組入銘柄数	89 銘柄

直近5期の分配金の推移

第27期 (2022年12月26日)	0 円
第26期 (2022年09月26日)	0 円
第25期 (2022年06月27日)	0 円
第24期 (2022年03月28日)	0 円
第23期 (2021年12月27日)	550 円
設定来合計	8,250 円

※比率は、小数点以下第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。
 ※各決算期における分配金は1万円当たり(税引前)です。

組入上位10業種

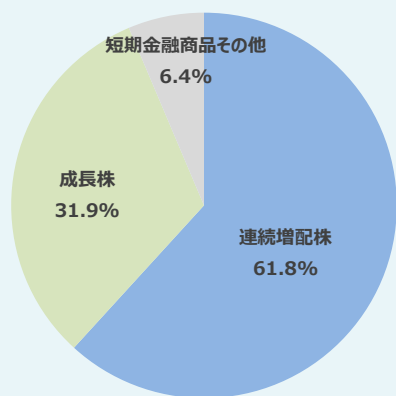
産業グループ	比率
1 ソフトウェア・サービス	13.3%
2 資本財	11.0%
3 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	11.0%
4 公益事業	7.7%
5 各種金融	6.4%
6 ハルスケア機器・サービス	5.0%
7 素材	5.0%
8 小売	4.4%
9 半導体・半導体製造装置	4.0%
10 保険	3.9%

※比率は、米国連続増配成長株マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。

組入上位10銘柄

銘柄名	産業グループ	比率
1 アメリプライズ・ファイナンシャル	各種金融	2.2%
2 アトモス・エナジー	公益事業	2.0%
3 アメリカン・ファイナンシャル・グループ	保険	1.8%
4 エクソンモービル	エネルギー	1.6%
5 マイクロチップ・テクノロジー	半導体・半導体製造装置	1.6%
6 ガートナー	ソフトウェア・サービス	1.6%
7 アンフェノール	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	1.5%
8 エスピディア	半導体・半導体製造装置	1.5%
9 センブラ・エナジー	公益事業	1.5%
10 コストコホールセール	食品・生活必需品小売り	1.4%

連続増配株・成長株比率



※米国連続増配成長株マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。
 ※当ファンドにおける連続増配株の定義は、10年以上連続で増配を発表している銘柄です。(会計年度)
 ※比率は、小数点以下第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。

足元の運用経過と運用方針について

足元の運用につきましては、良好な企業業績が期待される小売株、及び素材株の買付けを行いました。一方、これまでの株価パフォーマンスが好調だった医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株、及び保険株の一部売却を行いました。

今後の米国株式市場は、短期的には、年初からの上昇速度が速いことから、売りが出やすい展開が予想されます。その後は、景気の悪化によるインフレの鎮静化というプラス要因と、企業業績の悪化というマイナス要因が交錯し、上下に値動きの大きい展開が想定されます。2023年後半にかけては、業績の悪材料に対する織り込みが進み、株価は上昇すると予想されます。

当面の運用につきましては、ソフトウェア・サービス株、資本財株、及び医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株を高位の組入れとします。

(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。

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

「米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)
愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)」が、
「R&Iファンド大賞2022」投資信託部門 北米株式高
配当 におきまして『最優秀ファンド賞』を受賞しました。

当ファンドをご愛顧いただき、誠にありがとうございます。



「R&Iファンド大賞」は、格付投資情報センター(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28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。

＜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。



米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型) 愛称 女神さま・オープン(3ヵ月決算型)
追加型投信／海外／株式

米国連続増配成長株オープン(3ヵ月決算型)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には帰属します。ファンドは、米国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。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により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」、「為替変動リスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては「流動性リスク」、「カントリーリスク」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、外国為替取引の停止、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1.595%（税抜1.45%）
- その他費用・手数料
 - 監査費用：純資産総額×年率0.0132%（税抜0.012%）
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を信託財産でご負担いただけます。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けます。（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。

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
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社 (旧岡三オンライン証券口座専用)	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
auカブコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7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	○			
島大証券株式会社	北陸財務局長(金商)第6号	○			
東海東京証券株式会社	東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
光証券株式会社	近畿財務局長(金商)第30号	○	○		○
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
(登録金融機関)					
株式会社神奈川銀行	関東財務局長(登金)第55号	○			
株式会社福邦銀行	北陸財務局長(登金)第8号	○			
PayPay銀行株式会社	関東財務局長(登金)第624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)