

原油価格上昇がシェール関連企業に追い風

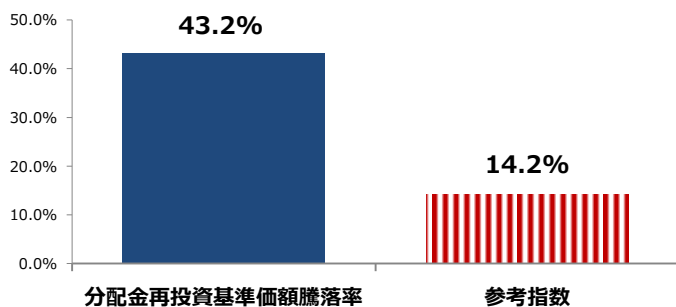
シェール関連株オープン
追加型投信／内外／株式

2022年5月16日

平素は「シェール関連株オープン」に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。当ファンドは、2022年4月11日に第18期決算を迎えました。本レポートでは、第18期決算の運用報告、及び今後の見通し等についてご報告させていただきます。

パフォーマンスサマリー

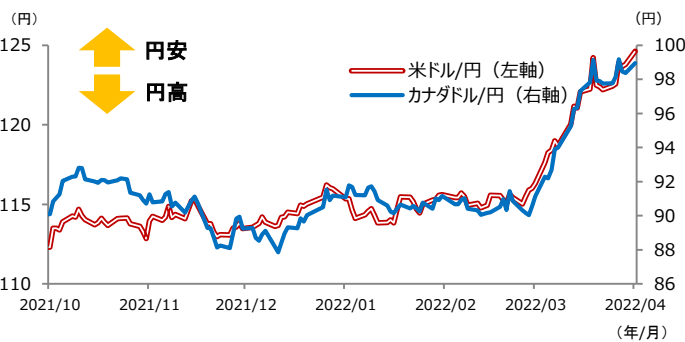
図表1 シェール関連株オープンの分配金再投資基準価額騰落率
(2021年10月11日～2022年4月11日)



※ 参考指数は、S&P500種指数（配当込み、円換算ベース）です。
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。

図表2 為替レート

(2021年10月11日～2022年4月11日、日次、TTMベース)

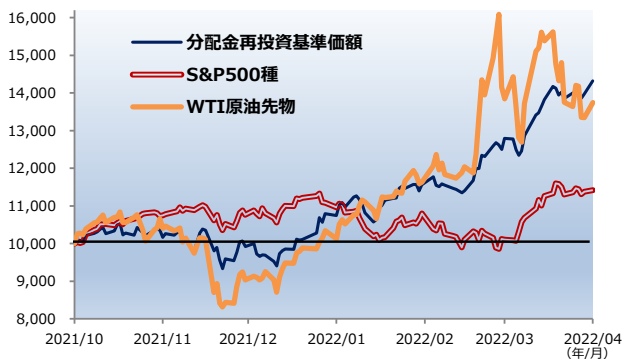


(出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

第18期の分配金再投資基準価額騰落率は、**+43.2%**となりました（図表1）。当ファンドのマザーファンドが投資する石油・ガス探査・開発株、石油・ガス貯蔵・輸送株等の上昇が基準価額に対しプラスに寄与しました。為替市場については、円が米ドルやカナダドルに対して下落（**円安**）したため、分配金再投資基準価額騰落率に**プラスに寄与**しました（図表2）。

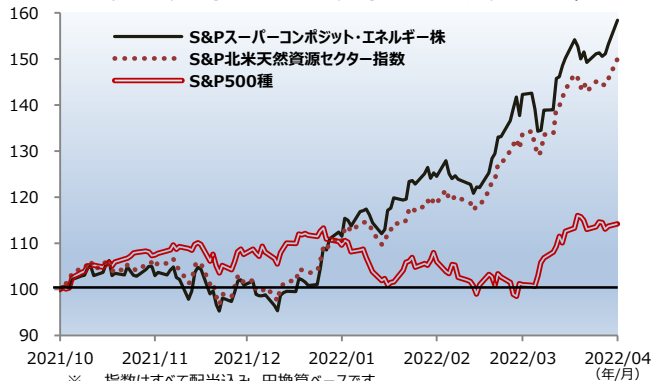
パフォーマンスの推移

図表3 シェール関連株オープンの分配金再投資基準価額の推移
(2021年10月11日～2022年4月11日、日次)



※ S&P500種指数（配当込み）およびWTI原油先物は円換算ベースです。
(注) 2021年10月11日を10,000として指数化

図表4 シェール関連銘柄の株価指数、及びS&P500種の推移
(2021年10月11日～2022年4月11日、日次、米ドルベース)



※ 指数はすべて配当込み、円換算ベースです。
(注) 2021年10月11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) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

地政学リスクの高まりと物価上昇を受けて上昇

図表3は、第18期中の参考指数、WTI原油先物価格、分配金再投資基準価額の動きを比較したものです。参考指数は、2021年10月から2022年1月前半までは、新型コロナウイルス感染者の減少による経済活動正常化への期待感から堅調な推移となりましたが、1月後半になると米連邦準備制度理事会(FRB)の金融引き締め策への警戒感からグロース株中心に下落しました。さらに、2月後半にはロシアがウクライナへ侵攻したことで地政学リスクが高まったことも下落の要因となりました。期末にかけては、米国の利上げ動向を織り込み始めたことや企業業績への期待感から買い戻しの動きが見られ堅調に推移しました。一方、WTI原油先物価格が、地政学リスクの高まりを受けたことに加え、西側諸国の脱ロシア産エネルギーの動きから、3月初旬に一時2008年以来の高値を更新したことを背景に、エネルギー関連株が上昇しました（図表4）。分配金再投資基準価額は、地政学リスクの高まりを受けて原油価格が上昇したことや物価上昇圧力を背景に上昇し、参考指数をアウトパフォームしました。

<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。

シェール関連株オープン
追加型投信／内外／株式

投資行動

図表5 組入上位業種の推移

第17期決算期末 組入上位業種		第18期決算期末 組入上位業種	
産業サブグループ	比率	産業サブグループ	比率
1石油・ガス探査・開発	42.6%	1石油・ガス探査・開発	38.3%
2石油・ガス貯蔵・輸送	15.9%	2石油・ガス貯蔵・輸送	12.6%
3総合石油・ガス	11.0%	3総合石油・ガス	10.0%
4石油・ガス精製・販売	5.8%	4石油・ガス装置・サービス	6.9%
5石油・ガス装置・サービス	5.3%	5基礎化学品	6.0%
6基礎化学品	5.0%	6鉄道	5.5%
7ガス	2.8%	7石油・ガス精製・販売	5.1%
8鉄道	2.4%	8ガス	4.6%
9総合公益事業	1.9%	9総合公益事業	2.9%
10肥料・農薬	1.4%	10肥料・農薬	1.9%

図表6 国・地域別比率の推移

第17期決算期末 組入上位国・地域		第18期決算期末 組入上位国・地域	
国・地域	比率	国・地域	比率
1米国	86.5%	1米国	88.1%
2カナダ	9.2%	2カナダ	8.6%

※図表5、6の比率は、シェール関連株マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。
※業種は、GICS（世界産業分類基準）の産業サブグループです。
※国・地域は発行国で表示しています。

原油価格の上昇と増産期待による収益拡大が見込める業種に投資

主に、北米のシェール盆地において石油や天然ガスの掘削・生産を行う石油・ガス探査・開発株や、石油や天然ガスを輸送するパイプラインや、貯蔵施設を管理・運営する石油・ガス貯蔵・輸送株を高位にウェイト付けしたポートフォリオで運用しました（図表5）。
国別では、大きなウェイトの変更は行いませんでした（図表6）。

個別銘柄寄与上位・下位

図表7 分配金再投資基準価額への寄与 上位下位銘柄

(2021年10月12日～2022年4月11日)

第18期 寄与上位銘柄			第18期 寄与下位銘柄		
銘柄名	産業サブグループ	国・地域	銘柄名	産業サブグループ	国・地域
1 シェブロン	総合石油・ガス	米国	1 UGI	ガス	米国
2 エクソンモービル	総合石油・ガス	米国	2 サウスウエスタン・エナジー	石油・ガス探査・開発	米国
3 シェニエール・エナジー	石油・ガス貯蔵・輸送	米国	3 パークランド（カナダ）	石油・ガス精製・販売	カナダ
4 E Q T	石油・ガス探査・開発	米国	4 D T E エナジー	総合公益事業	米国
5 デボン・エナジー	石油・ガス探査・開発	米国	5 ギブソン・エナジー	石油・ガス貯蔵・輸送	カナダ

※ 国・地域は発行国で表示しています。

探査・開発株や貯蔵・輸送株を中心に多くの銘柄がプラス寄与

図表7は、第18期の分配金再投資基準価額の寄与上位銘柄と下位銘柄です。

シェブロンやエクソンモービルなどの総合石油・ガス、E Q Tやデボン・エナジーなど、石油・ガス探査・開発株の保有がプラスに寄与しました。また、シェニエール・エナジーなど、天然ガス価格の上昇が業績に貢献する石油・ガス貯蔵・輸送株の保有も、プラスに寄与しました。

＜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。

シェール関連株オープン
追加型投信／内外／株式

今後の市場見通しと投資戦略

株式市場は不安定な展開を予想

今後の株式市場は、不安定な展開を予想します。今年からFRBの利上げと量的引き締めが開始されたことで、軟調な展開が継続しています。また、原材料価格や人件費の上昇といった物価上昇圧力が企業活動の停滞を招く可能性に加え、中国の新型コロナウイルス感染症対策により都市封鎖(ロックダウン)によるサプライチェーンの混乱や、ロシアとウクライナを巡る情勢の悪化懸念が浮上し、世界経済回復への重石となっています。

EUはエネルギーのロシア依存からの脱却を目指し、新たな供給元を模索

エネルギーを巡る環境としては、欧州連合(EU)を中心とした西側諸国によるロシア産エネルギーの輸入を控える動きや、中国のロックダウンによる経済・生産活動の停滞から需要低下懸念も浮上しており、先行きの見通しが不透明な状況です。

ロシアは原油などの石油製品の多くを欧州に輸出しており、禁輸となれば、EUはロシア産からの輸入分を米国や中東等から輸入しなければいけない状態です(図表8)。

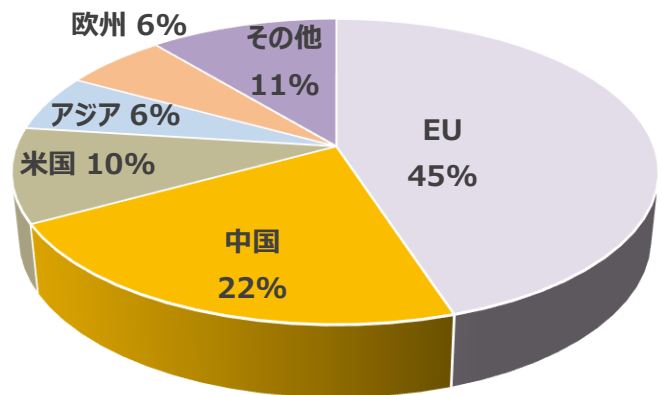
米国政府はシェールガス・オイルの増産を要請
北米のシェール関連企業にとっては追い風となる

米国のバイデン大統領は、米国内のシェール関連企業へシェールガス・オイルの増産を要請しています。

図表9は、米国の原油・ガス掘削リグ数の推移です。現在、増産要請や欧州向け需要の拡大に対応するため、掘削リグ数を増やし、増産体制を強化しているとみられます。

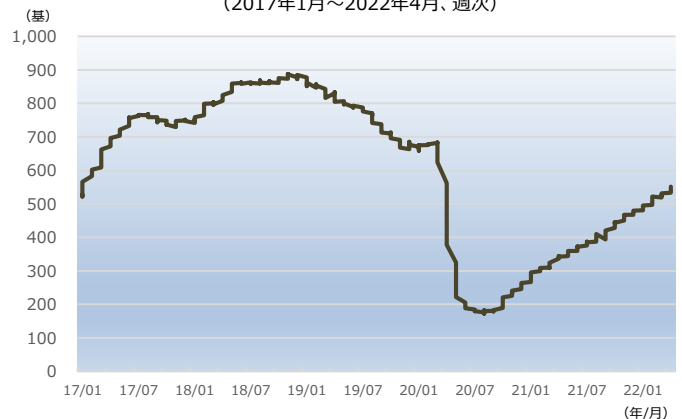
以上のことから、株式市場は不安定な展開を予想しますが、生産体制強化による収益拡大が期待できる北米のシェール関連企業にとっては良好な環境が継続すると考えます。

図表8 ロシアからの原油および石油製品の輸出先 (2021年)



※国際エネルギー機関(IEA)レポートより岡三アセットマネジメント作成

図表9 米国 原油・ガス掘削リグ(装置)数の推移
(2017年1月～2022年4月、週次)



※米石油サービス会社バーカー・ヒューズ社データ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。

シェール関連株オープン
追加型投信／内外／株式

個別銘柄紹介 デボン・エナジー（DVN：米国、石油・ガス探査・開発）

2021年 米国S&P500種指数でナンバーワンの株価上昇を記録

- 【事業】 石油・天然ガスの探査・開発・生産を行う独立系エネルギー会社
- 【事業詳細】 主にパーミアン盆地内にあるデラウェア盆地やアナダルコ盆地で石油(50%)・ガス(26%)、天然ガス(24%)の探査・開発・生産
- 【投資の魅力】 経営戦略として、“**キャッシュ・リターン ビジネスモデル**”を掲げ、厳格な財務規律を維持しながらキャッシュフローを生み出し、株主への還元の最大化を目指している

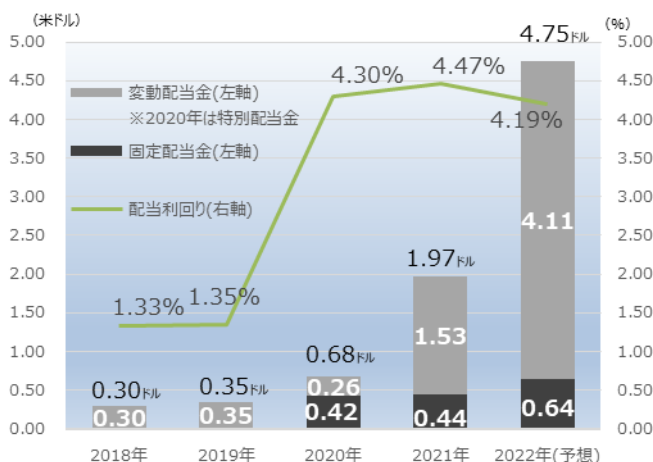
固定配当+変動配当+自社株買いで株主還元を重視

図表10は、デボン・エナジー社の配当金と配当利回りを示したものです。同社は積極的な株主政策を実施しています。2021年の配当利回りは4.47%となり、29年連続配当を実施しています。

同社の配当政策の大きな特徴は、2021年から採用した配当プログラムです。このプログラムは、**固定配当金**を基本の配当金とすることに加え、**業績が好調だった場合には変動配当金**として余剰フリーキャッシュフローの最大50%を株主に還元する配当政策です。このプログラムの採用は、資源市況の状況が業績を左右してしまう中であっても、厳格な財務規律を維持しつつ、リターンが出た場合には、積極的に株主還元する姿勢を示したものです。

さらに、**自社株買いも積極的に**実施しています。

図表10 デボン・エナジーの1株当たり配当金、配当利回りの推移
(2018年～2022年、2022年は予想、年次、米ドルベース)



(出所) 配当金はデボン・エナジー社資料、配当利回りはBloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

投資家からの注目度も高い

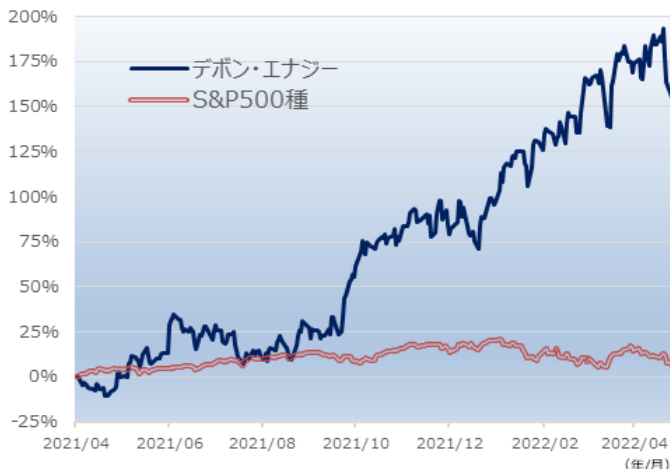
図表11は、デボン・エナジーの株価と米国のS&P500種指数の騰落率の推移を比較したものです。

原油価格の上昇に加え、2021年に開始した配当政策が高く評価されたことで、**2021年のS&P500種構成銘柄でナンバーワンの株価上昇率**を記録しました。

また、**財務規律を厳格化し、バランスシートの質が改善**されていることも市場から選好されている理由の一つです。

さらに、良質なデラウェア盆地の生産量とマージンが大きく増加しており、業務効率の改善とマージンの拡大から**今後の収益拡大も期待**できます。

図表11 デボン・エナジーの騰落率の推移
(2021年4月1日～2022年4月28日、日次、配当込み、米ドルベース)



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。

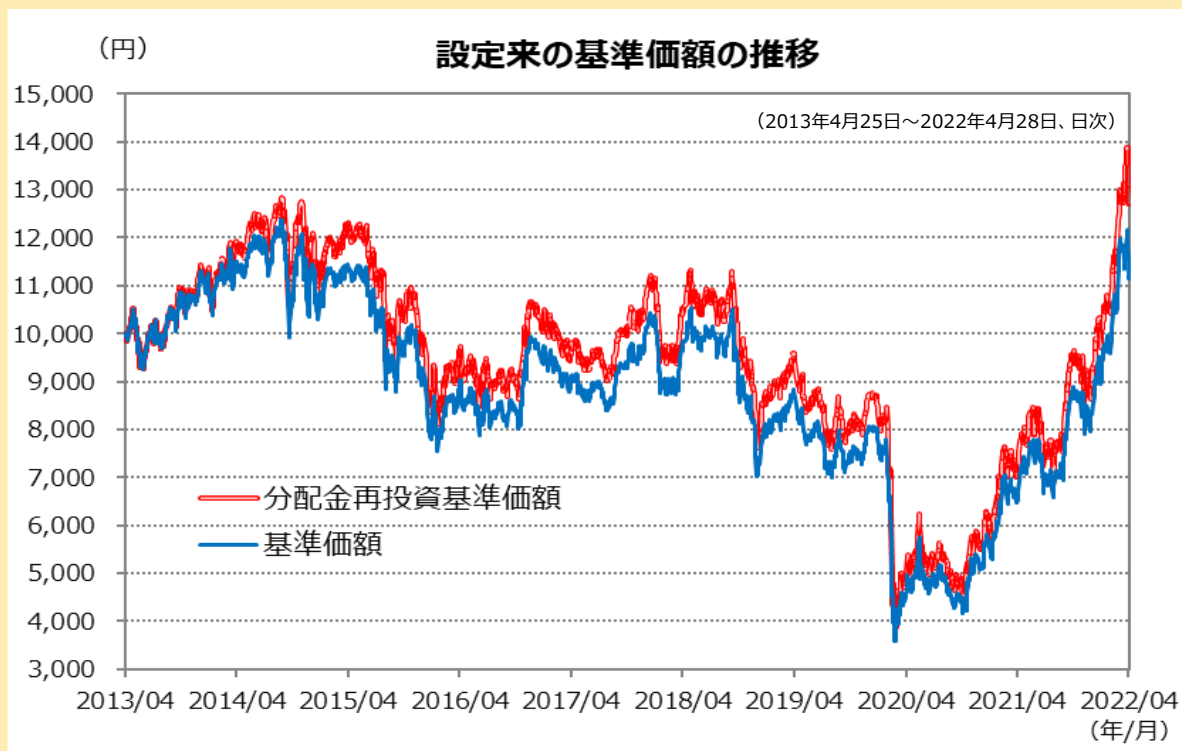
注) いずれも配当込みのトータルリターン、2021年4月1日を起点として算出。

(出所) 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。

**シェール関連株オープン
追加型投信／内外／株式**
運用状況（作成基準日 2022年4月28日）


※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。

※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 (円)	11,402
残存元本 (口)	2,147,877,397
純資産総額 (円)	2,448,928,457
実質株式組入比率 (%)	97.4
短期金融商品その他 (%)	2.6
組入銘柄数	53

決算期	分配金 (円)
第18期 (2022年4月11日)	600
第17期 (2021年10月11日)	0
第16期 (2021年04月09日)	0
第15期 (2020年10月09日)	0
第14期 (2020年04月09日)	0
第13期 (2019年10月09日)	0

※ 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。

※ 各決算期における分配金は1万口当たり(税引前)です。

(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。

**シェール関連株オープン
追加型投信／海外／株式**
シェール関連株オープンに関する留意事項
【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、米国、カナダおよびメキシコ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」、「カントリーリスク」、「流動性リスク」があります。その他の変動要因としては「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があった場合も同様です。
- 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1.705%（税抜1.55%）
- 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。

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
(金融商品取引業者)					
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	○			
臼木証券株式会社	関東財務局長(金商)第31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	○		○	○
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3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	○			
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
大山日ノ丸証券株式会社	中国財務局長(金商)第5号	○			
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
播陽証券株式会社	近畿財務局長(金商)第29号	○			
光証券株式会社	近畿財務局長(金商)第30号	○	○		
フィデリティ証券株式会社	関東財務局長(金商)第152号	○	○		
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
三木証券株式会社	関東財務局長(金商)第172号	○			
三田証券株式会社	関東財務局長(金商)第175号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
(登録金融機関)					
株式会社イオン銀行	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社千葉興業銀行	関東財務局長(登金)第40号	○			
株式会社東北銀行	東北財務局長(登金)第8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。

(注) 販売会社によっては、現在、新規のお申込みを受け付けていない場合があります。

<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)