

シェール関連株は原油価格を上回るパフォーマンスをみせるか

シェール関連株オープン
追加型投信／海外／株式

2023年2月13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。当レポートでは、シェール関連株式の好パフォーマンスの背景と、当ファンドの組入銘柄をご紹介します。

1. 直近1年間の基準価額とエネルギー価格の推移

当ファンドの2023年1月31日時点の分配金再投資基準価額(設定来)は**13,881円**、過去1年間の騰落率は**+35.0%**でした。為替面で円安ドル高となったことも基準価額に対してプラスに影響しました。(図表1)

同期間のS&P500種指数の騰落率は+3.7%(円換算ベース)にとどまり、当ファンドの騰落率は同指数を**約31.4%上回り**ました。

【図表1】 分配金再投資基準価額と参考指数の推移

(2022年1月31日～2023年1月31日、日次)



※S&P500種指数は配当込み、円換算ベース。当該日前営業日の現地終値に当該日のTTMを乗じて円換算しています。

直近1年間騰落率	
分配金再投資基準価額	35.0%
S&P500種指数(円換算ベース)	3.7%
米ドル/円	13.0%
<ご参考> S&P500種指数(米ドルベース)	-8.3%

※S&P500種指数は配当込み、米ドル/円はTTM。
※S&P500種指数は当該日前営業日の現地終値に当該日のTTMを乗じて円換算しています。
※期間は2022年1月31日～2023年1月31日

原油価格は、2022年6月以降、中国経済に対する懸念や各国中央銀行の金融引き締め策による景気後退への懸念から**下落基調**となりました。また、**天然ガス価格**は、ロシア-ウクライナ問題の影響や冬場の天然ガス需要拡大への見込みから急騰しましたが、予想外の暖冬から供給不安が急速に後退し、2022年末以降**大幅に下落**しています(図表2)。

当ファンドが保有しているシェール関連株でほぼ構成されている(2023年1月末時点)S&P500種エネルギー株指数(以下、**シェール関連企業**)と、原油価格および天然ガス価格(以下、**エネルギー価格**)の推移をみると、エネルギー価格が需給要因等で大きく下落しても、シェール関連企業は足元まで堅調に推移しており、**大きな差**が生じています。(図表2)

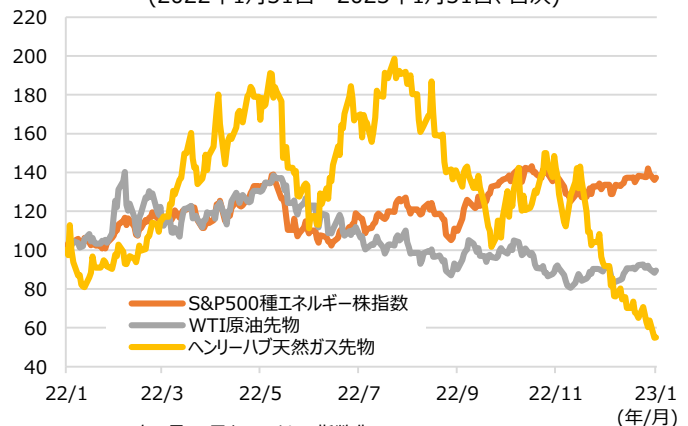
この背景としては、

- ①シェール関連企業の多くが、原油事業だけでなく天然ガス事業など**多角的な事業ポートフォリオ**を構築している
- ②キャッシュリッチな企業が多く、相対的な配当利回りの高さや積極的な自社株買いなどが**株価の魅力**となっている

ことなどが要因と考えています。

【図表2】エネルギー関連の株価指数と原油・天然ガス価格の推移

(2022年1月31日～2023年1月31日、日次)



※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1～2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

<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

2. 潤沢なキャッシュフローを活かした株主還元政策

シェール関連企業は**積極的な配当政策**をとり、株主還元を重視している企業が多い傾向があります。**予想配当利回り**はここ数年、米国配当貴族指数やS&P500種指数を上回っています。(図表3)

株主に対し前向きに還元を行うことが出来る**1点目の要因**は、シェール関連企業を含むエネルギー関連企業の**強い財務基盤**が挙げられます。

過去からエネルギー関連企業は積極的に**M&A政策**を活用してきていますが、2010年代の原油価格の低迷により財務状況が悪化した企業が多く買収されるなど、**同業界では淘汰が進行**しました。(図表4)

業界再編が進むことで生き残り企業においては財務基盤が強化され、**積極的な株主還元政策**への取り組み余力が増したと言えます。

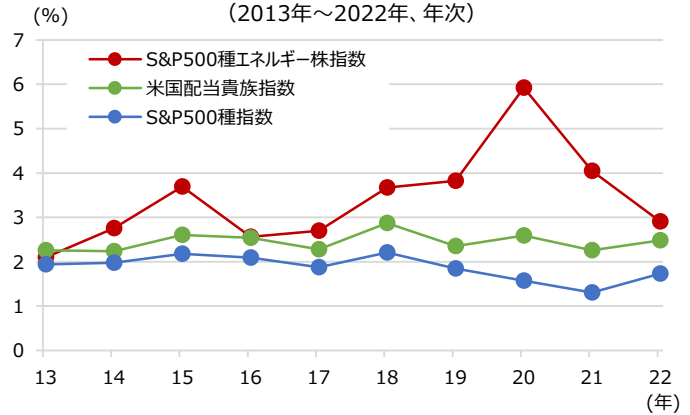
2点目の要因は、シェール関連企業においては、営業活動により潤沢なキャッシュフローを産み出す**キャッシュリッチ企業が多い**という点です。

そうしたキャッシュリッチ企業においては、事業によって獲得したキャッシュを積極的に株主還元を利用して、配当の実施や継続的な自社株買いを安定して行うことが出来ます。

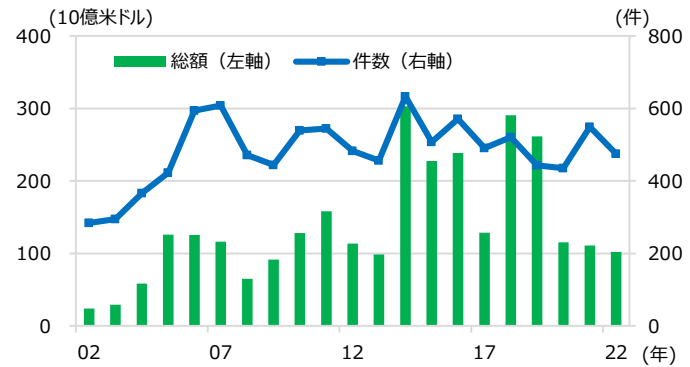
世界的な脱炭素化の流れの中でシェール関連企業においては**設備投資を効率化**しています。その流れの中で資本支出は減少する傾向となり、**潤沢なキャッシュは自社株買いや配当などの株主還元**に振り向けられることにつながっています。

このように、**株主還元への積極性**が株主にとってのメリットとなり、株価の下支えとなっていることが、シェール関連株の大きな魅力と言えます。

【図表3】 予想配当利回りの推移
(2013年～2022年、年次)

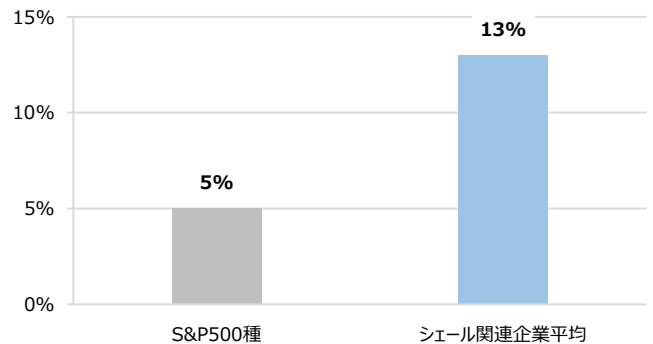


【図表4】 エネルギー関連企業のM&A件数・総額の推移
(2002年～2022年、年次)



(図表3～4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

【図表5】 フリーキャッシュフロー利回り*の比較
(2022年)



(出所) オペンティブ社発表資料を基に岡三アセットマネジメント作成

*フリーキャッシュフロー利回りとは：

株価に対する1株当たりのフリーキャッシュフローの比率のこと。フリーキャッシュフローは自社株買いなどの株主還元に充てられることから、フリーキャッシュフロー利回りが高いということは、株主からみた期待リターンを向上させることにつながります。

※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。

＜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に基づいて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

個別銘柄紹介 オビンティブ（OVV：米国、石油・ガス探査・開発）

✓ 多角的な事業ポートフォリオでリスクを抑えて業績を拡大(図表6)

【事業】 石油・天然ガスの探査・開発・生産を行うエネルギー会社

【事業詳細】 主に米国のパーミアン盆地、アナダルコ盆地、カナダのモントニー地域で石油、天然ガス、液化天然ガスの探査・開発・生産を行っている。

【投資の魅力】 多様なシェール資産を地域分散させて保有し、高品質なエネルギー資源を探査・開発・生産している。

長期にわたる採掘が可能と見込まれる油田、ガス田を保有

米国の南部であるテキサス州周辺の地層（パーミアン盆地）は、軽質スイート原油というガソリンや灯油を多く精製することのできる高品質な原油を産出できることで有名です。

同社においては、原油の約77%をパーミアン盆地とテキサス州に北接するオクラホマ州（アナダルコ盆地）で生産（2021年度）しており、質の高い原油を安定的に供給しています。

三菱商事との合併事業も行うなど、カナダ西部（モントニー）シェールガス開発事業のリーダー

同社は天然ガスの約66%はカナダ西部（モントニー地域）で生産（2021年度）しています。

モントニー地域では日本の三菱商事と協業で行うシェールガス開発事業に対して60%の出資を行っており、同地域にて天然ガスの探査・開発作業を実際に現場で行うオペレーターを担っています。

今後、モントニー地域で採掘された天然ガスを液化天然ガス（LNG）に変換し、アジア地域に輸出をする事業の将来性が期待されており、オビンティブの過去1年間の株価騰落率は、S&P500種指数を大きく上回っています。（図表7）

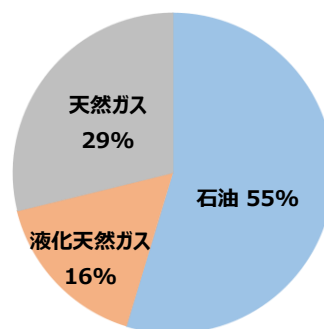
業界平均を上回る株主還元余力*

前ページでも述べた「フリーキャッシュフロー利回り」を、S&P500種、シェール関連企業平均、オビンティブ社と比較すると、同社のキャッシュフロー創出力の高さが明らかであり、配当金および高水準の自社株買い継続により、株主にとってのリターンを向上させることが期待されます。

（*）ここではフリーキャッシュフロー利回りを指します。

【図表6】 資産別売上高構成比

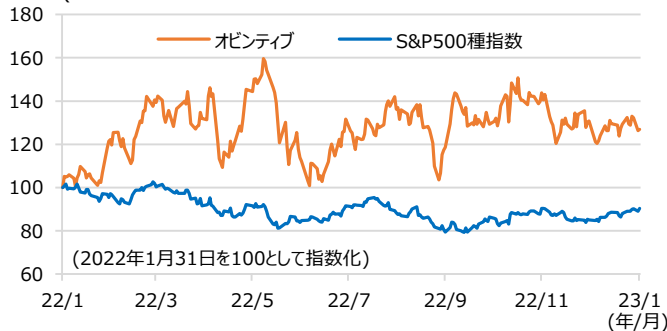
（2022年7-9月期）



（出所）会社発表資料を基に岡三アセットマネジメント作成

【図表7】 株価推移

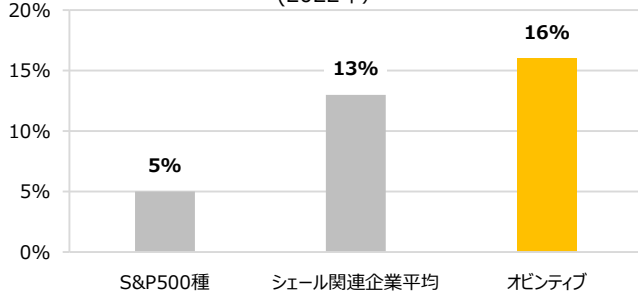
（2022年1月31日～2023年1月31日、日次、米ドルベース）



（出所）Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

【図表8】 フリーキャッシュフロー利回りの比較

（2022年）



（出所）会社発表資料を基に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＞

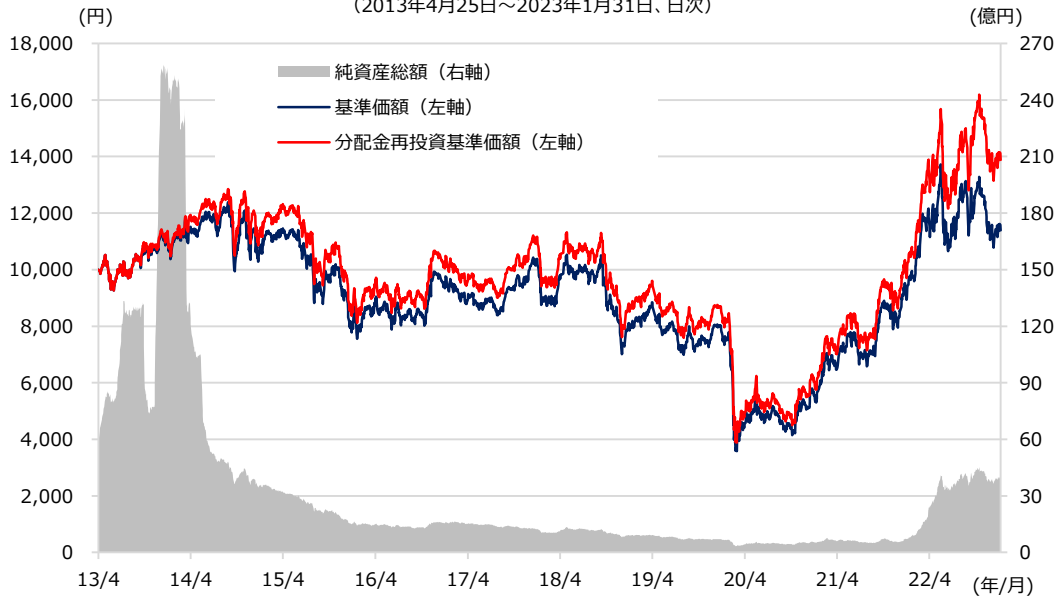
■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

シェール関連株オープン
追加型投信／海外／株式

運用状況（2023年1月31日時点）

設定来の基準価額と純資産総額の推移

（2013年4月25日～2023年1月31日、日次）



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。

※分配金再投資基準価額は、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として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	11,387 円
残存元本	3,447,050,706 口
純資産総額	3,924,999,215 円
実質株式組入比率	95.0 %
短期金融商品その他	5.0 %

※実質株式組入比率および短期金融商品等比率は、当ファンドの純資産総額に対する組入比率です。

※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。

分配金データ	
決算期	分配金
第15期 (2020年10月9日)	0円
第16期 (2021年4月9日)	0円
第17期 (2021年10月11日)	0円
第18期 (2022年4月11日)	600円
第19期 (2022年10月11日)	800円
設定来累計	2,300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。

騰落率（2023年1月31日時点）			
	1年間	3年間	設定来
分配金再投資基準価額	35.01%	69.70%	38.81%

※騰落率は、小数点以下第3位を四捨五入しています。

（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。

**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、換金申込み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。
 - 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、すでに受け付けた購入・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。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	○			
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	○		○	○
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)