

# 第21期決算のご報告

## シェール関連株オープン

追加型投信／海外／株式

- 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、2023年10月10日に第21期決算を迎え、1万口当たり(税引前)分配金を700円と致しました。
- 本レポートでは、第21期の運用報告、及び石油・ガス装置・サービス企業の業績見通し等についてご報告させていただきます。

## 1. 第21期の運用経過と投資環境

### 第21期の基準価額の変動要因

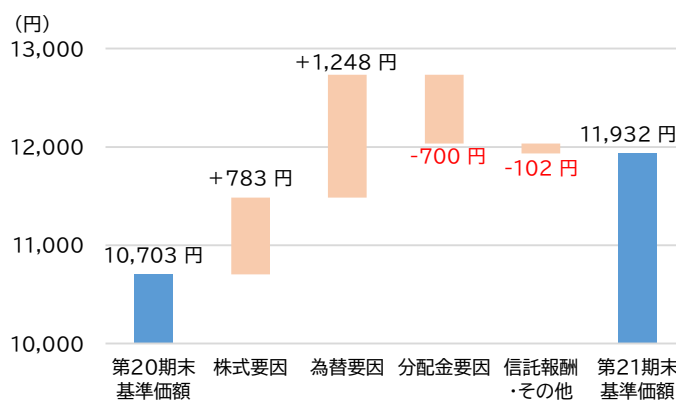
第21期末の基準価額は11,932円となり、当ファンドの前期末からのリターンは約+18.0%となりました(分配金再投資基準価額ベース、2023年10月10日現在)。

基準価額変動要因のうち、株式要因は、米連邦準備制度理事会(FRB)による利上げ停止期待などを背景に米国株式市場が上昇したことに加え、原油価格の上昇などにより、シェール関連企業の株価が上昇したことで、基準価額へプラスに寄与しました。

為替要因は、金融引き締め長期化見通しを背景に米国の長期金利が上昇したため、米ドルが円に対して上昇(円安ドル高)し、基準価額へ大きくプラスに寄与しました。(図表1)

図表1 基準価額の変動要因

(期間 2023年4月10日～2023年10月10日)



※小数点以下四捨五入のため、差額合計に誤差が生じる場合があります。

### 原油価格の動向

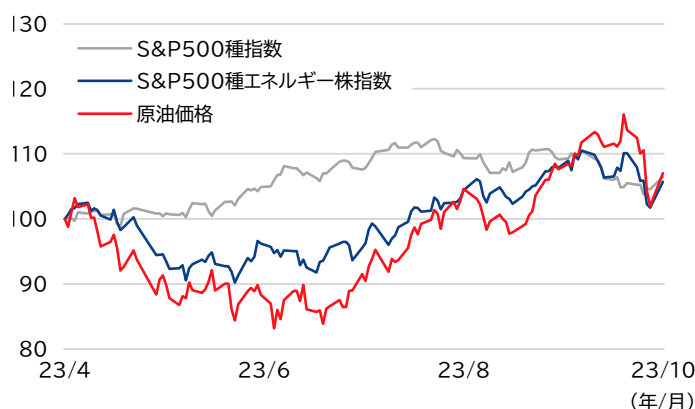
第21期の原油価格は、前半は下落したものの、後半は大きく上昇する展開となりました。

4月から6月にかけては、中国経済や世界的な景況感の悪化懸念により、原油需要の減少が懸念され原油価格は大きく下落しました。

7月以降は中国当局による景気刺激期待や産油国であるサウジアラビアとロシアが自主的な減産方針の延長を発表したことなどで原油の需給バランスがタイトになるとの思惑が広がり、原油価格は大きく上昇しました。(図表2)

図表2 株価指数と原油価格の推移

(期間 2023年4月7日～2023年10月9日、日次)



※S&P500種指数、S&P500種エネルギー株指数は配当込み、原油価格はWTI原油先物価格  
※2023年4月7日を100として指数化

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

## 2. 第21期の投資行動とパフォーマンス分析

### エネルギー株中心に組入比率を引き上げ

原油需給の引き締めによる原油価格上昇の恩恵を受けやすい石油・ガス探査・開発株や、エネルギー価格が不安定な中でも、安定した利益成長が期待される石油・ガス装置・サービス株の組入比率を引き上げました。

一方で、エネルギー価格が不安定な状況であることに加え、インフレによるコスト増が懸念されることから、短期的な企業業績に対する不透明感の強い総合公益事業株や基礎化学品株、鉄道運輸株などのエネルギー株以外の組入比率を引き下げました。(図表3)

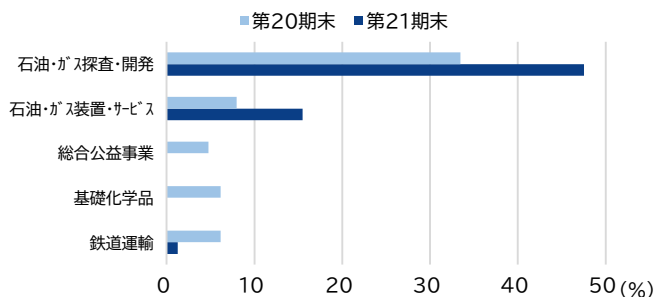
### 基準価額寄与銘柄

エネルギー情勢が不安定な中でも、安定した利益成長が期待されるハリバートンやシュルンベルジェといった石油・ガス装置・サービス株が基準価額に対してプラスに寄与しました。また、大手総合石油会社による買収報道を受けて株価が上昇した石油・ガス探査・開発株のパイオニア・ナチュラル・リソースもプラスに寄与しました。

一方で、肥料価格の低下が嫌気された肥料・農薬株のモザイクなどが基準価額にマイナスに影響しました。(図表4)

図表3 主要な組入業種比率の変化

(期間 2023年4月10日～2023年10月10日)



※業種はGICS産業サブグループです。

図表4 基準価額寄与 上位・下位銘柄

(期間 2023年4月10日～2023年10月10日)

順位	プラス寄与銘柄	産業サブグループ名
1	ハリバートン	石油・ガス装置・サービス
2	シュルンベルジェ	石油・ガス装置・サービス
3	パイオニア・ナチュラル・リソース	石油・ガス探査・開発
4	EQT	石油・ガス探査・開発
5	アーロック	石油・ガス装置・サービス

順位	マイナス影響銘柄	産業サブグループ名
1	PBFイグー	石油・ガス精製・販売
2	モザイク	肥料・農薬
3	バーカー・ヒューズ	石油・ガス装置・サービス
4	アトラス・エナジー・ソリューションズ	石油・ガス装置・サービス
5	シバタ・リソース	石油・ガス探査・開発

## 3. 石油・ガス装置・サービス企業の見通し

### 増益予想が続く石油・ガス装置・サービス企業

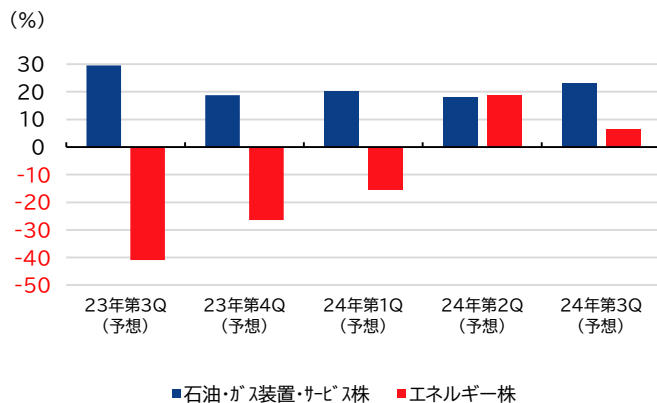
図表5は、石油・ガス装置・サービス株と他のエネルギー株の業績推移を示したものです。他のエネルギー株と対照的に、石油・ガス装置・サービス株の業績は増益予想が続いています。これは、業績に対する原油価格変動の直接的な影響が相対的に小さいためです。

石油・ガス装置・サービス企業は「リグ」と呼ばれる化石燃料を採掘するための建造物の設置や、効率的に原油や天然ガスを採掘するための機器・サービスの提供などを行っています。収益は、採掘設備の提供や原油生産設備の管理の対価として得ていることが多く、原油生産量が業績にとって重要になります。

米国のシェールオイルおよびシェールガスの生産量は、高水準での推移が続くと考えられることから、石油・ガス装置・サービス株の利益成長率は、今後も堅調に推移していくと予想されます。

図表5 利益成長率予想の推移

(期間 2023年第3四半期～2024年第3四半期、四半期)



※石油・ガス装置・サービス株は、GICS産業サブグループです。  
 ※エネルギー株は、GICSのエネルギーセクターから石油・ガス装置・サービス株を除いたものです。

(図表3～5の出所) 社内データ、Bloomberg のデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

## 銘柄紹介： シュルンベルジェ(石油・ガス装置・サービス株)

### 事業内容

シュルンベルジェはテキサス州ヒューストンを拠点にする石油・ガス装置・サービス企業です。

同社は原油や天然ガスを採掘するための坑井と呼ばれる井戸の掘削や、「リグ」と呼ばれる化石燃料を採掘するための建造物の設備機器やサービスの提供などを行っています。また、貯留層からの原油の汲み上げや輸送システムの提供なども行っているなど、世界最大の油田サービス会社です。

### 良好な利益率がパフォーマンスを牽引

シュルンベルジェのEBITDA利益率は23.5%となっており業界平均と比べて高くなっています。(図表6)

これは、「デジタルインテグレーション」事業で人工知能(AI)の機能を組み込んだクラウド・サービスを顧客に提供していることが要因と考えられます。

クラウドベースのソリューションは、ソフトウェアが顧客企業に導入されることで、安定したサービスフィーの獲得に繋がるため、利益率が高くなる傾向にあります。(図表7)

利益率の向上は、企業業績にも好影響を与えるため、過去3年間の株価パフォーマンスは堅調に推移しています。(図表8)

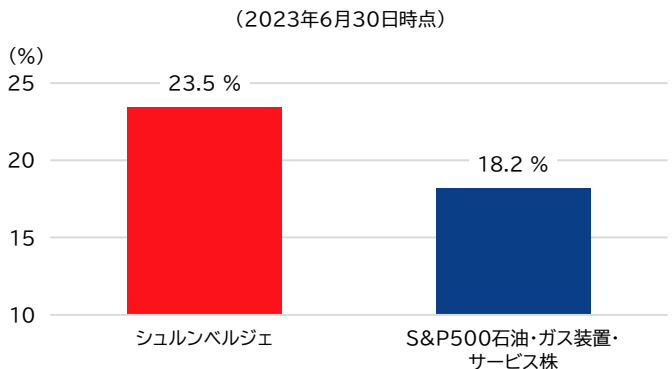
### デジタル化によるエネルギー生産性の向上支援

近年、エネルギー安全保障の見直しによってシェールエネルギーの重要性が再認識される中、安定した生産と効率的な生産との両立が重要となっています。

シュルンベルジェが「デジタルインテグレーション」事業で提供するソフトウェアを利用することで、シェールオイルおよびシェールガスを採掘する際の探査・開発・生産データを統合管理できるようになります。さらに、同社が長年培ってきた油田採掘データ等を併せることで、油田開発計画の作成や評価を自動化できるようになり、顧客企業の生産性向上を図ることができるようになります。

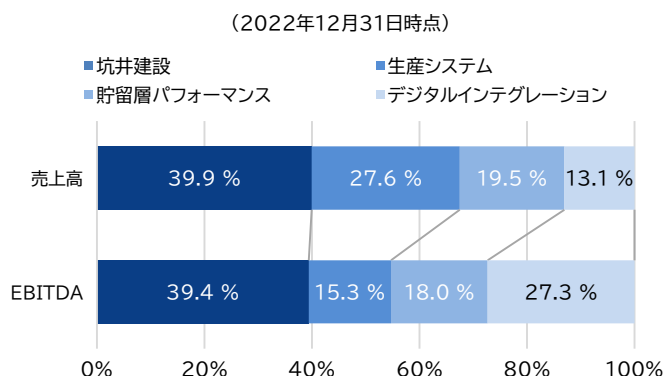
同社のデジタルプラットフォームは大手石油メジャー会社のシェブロンも採用しており、今後の更なる事業成長が期待されます。

図表6 石油・ガス装置・サービス企業のEBITDA利益率の比較



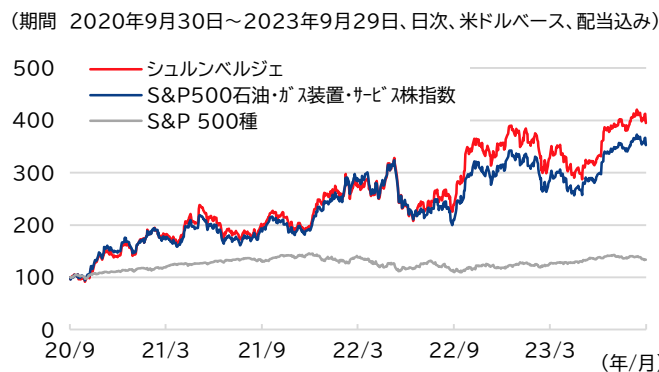
※EBITDAとは  
国際的に企業の収益力を比較したり評価する際に用いられる財務分析の指標です。  
EBITDA=税引前当期純利益+特別損益+支払利息+減価償却費

図表7 セグメント別 売上高・事業利益の構成比率



※構成比率は小数点第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。

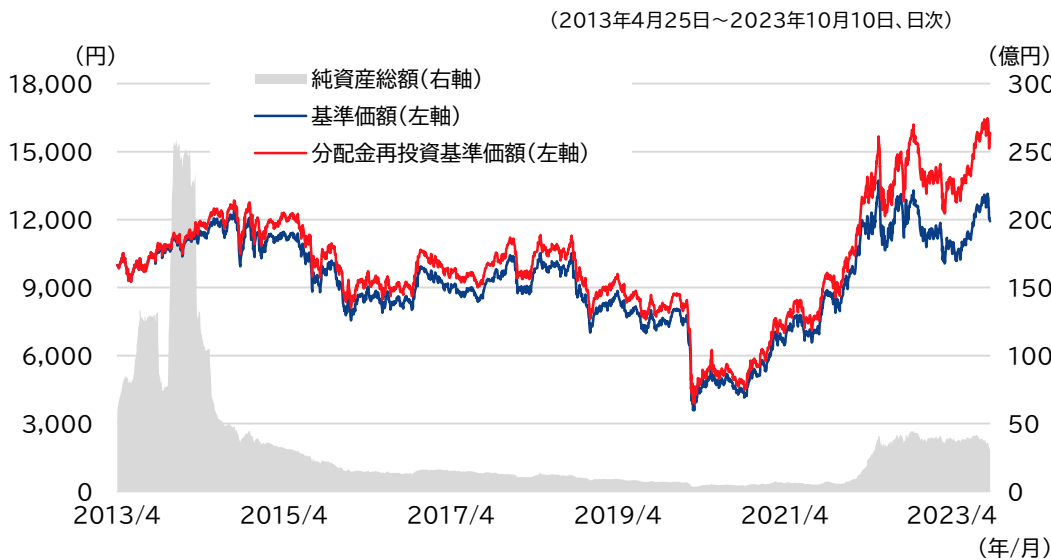
図表8 過去3年間の株価推移



(図表6～8の出所) Bloomberg のデータ、各種資料を基にSBI岡三アセットマネジメント作成

# 運用状況 (作成基準日 2023年10月10日)

## 設定来の基準価額と直近5期の分配金の推移



最近5期の分配金の推移	
2021/10/11	0 円
2022/4/11	600 円
2022/10/11	800 円
2023/4/10	300 円
2023/10/10	700 円
設定来合計	3,300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。

基準価額	11,932 円
純資産総額	31.3 億円

※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、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のもの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。

### 騰落率

	3カ月前	6カ月前	1年前	3年前	5年前	設定来
分配金再投資基準価額	11.99%	18.02%	9.24%	221.42%	43.65%	58.30%

※騰落率は、3カ月前、6カ月前、1年前、3年前、5年前の各月の10日(休業日の場合は翌営業日)との比較です。

※設定来の騰落率は、1万口当たりの当初設定元本との比較です。

※騰落率は小数点第3位を四捨五入しております。

### 組入上位10銘柄 (2023年10月10日現在)

銘柄名	業種	比率
1 エクソセル	総合石油・ガス	4.3%
2 林洋シタル・パトリアム	総合石油・ガス	3.5%
3 シェアロン	総合石油・ガス	3.5%
4 ダイヤモンドバック・エナジー	石油・ガス探査・開発	2.8%
5 エス	石油・ガス探査・開発	2.7%
6 外ガ・リソース	石油・ガス貯蔵・輸送	2.6%
7 マラソン・パトリアム	石油・ガス精製・販売	2.6%
8 シェルハルジエ	石油・ガス装置・サービス	2.6%
9 パイオニア・チャール・リソース	石油・ガス探査・開発	2.6%
10 北ノティグ	石油・ガス探査・開発	2.5%

※業種はGICS産業サブグループです。

※比率は、当ファンドの純資産総額に対する実質組入比率です。銘柄は、新株等がある場合、別銘柄として記載しております。

株式組入比率	短期金融商品・ その他組入比率	組入銘柄数
91.3%	8.7%	51 銘柄

※上記はマザーファンドを通じた実質比率です(マザーファンドの組入比率を除く)。  
※構成比率は小数点第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。  
※銘柄数は、新株等がある場合、別銘柄として記載しております。

## 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	○			
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	○			
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165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	○			
<b>(登録金融機関)</b>					
株式会社イオン銀行	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社SBI新生銀行(委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第10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戻り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かさ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1.705%(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、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、海外における資産の保管等に要する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、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。■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。