

# 繰上償還条項付シェール関連株ファンド14-11(限定追加型)の運用状況

繰上償還条項付シェール関連株ファンド14-11(限定追加型)  
追加型投信／海外／株式

2017年1月16日

11月30日の石油輸出国機構（OPEC）総会において、2017年1月から6月までの期間に日量120万バレルの減産が決定され、その後の協議では非加盟国全体で同55.8万バレルの追加減産が決定されたことから、原油相場は堅調な展開が続いています。

今回のレポートでは、トランプ次期米大統領のエネルギー政策、現在考えられる原油価格の変動要因、足元のシェールオイルの採算コストについて説明します。

## トランプ次期米大統領のエネルギー政策は？

トランプ次期政権の具体的な政策が明らかになるには、1月20日の就任式や就任直後に行われる一般教書演説、2月から3月にかけての予算教書演説を待たなければなりません。

しかし、トランプ氏のこれまでの主張がワシントンの保守系シンクタンク「ヘリテージ財団」の「政策ブループリント(青写真)」の影響を強く受けていると言われること、最重要閣僚の国务長官に石油大手エクソンモービル会長兼最高経営責任者(CEO)のレックス・ティラーソン氏を指名するなど、次期政権の主要メンバーに金融・エネルギーを中心とするビジネス界や軍出身者が多く指名されていることを踏まえると、トランプ氏がどのような政策を望んでいるのかが浮かび上がると考えられます。

「ヘリテージ財団」の主張によると、米エネルギー省の優先課題として、特定のエネルギー源の調査・開発・商業化を目的とする予算を削減し、連邦政府がエネルギー産業に介入しない姿勢を明確に打ち出すこと、連邦機関の温暖化・温室効果ガス対策(2025年までに連邦機関のエネルギー源の25%をクリーンエネルギーとする)を廃止することが挙げられています。トランプ氏はこれまで、国内エネルギー生産の拡大や米国のエネルギー自給の確立、数百万の雇用創出を主張しており、そのためにシェールオイル・ガスなどの開発を促進する方針を示しています。

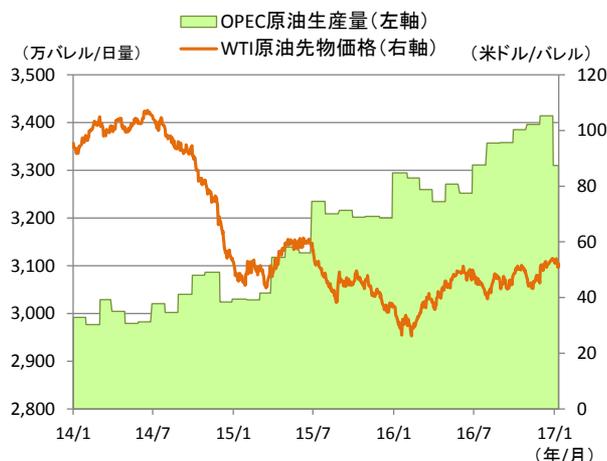
トランプ政権の誕生は、ここ最近存在感が高まりつつあったクリーンエネルギー産業にとって逆風となる一方、シェールオイル・ガスなどの開発に携わるエネルギー企業にとっては追い風となること予想されます。

## 原油価格に影響を与える要因は？

原油価格に影響を与える短期的要因として、OPEC加盟国および非加盟国の協調減産合意がどの程度守られるかが注目されると考えます。今回の減産を主導したサウジアラビアは割当以上の減産を行う意向を示すなど、需給均衡に向けた同国の意思は強固とみられることから、遵守率は高位に保たれ、原油の需給バランスは年初から均衡する可能性が高いと見られます。

一方、米シェールオイルの本格増産がいつ始まるかに関しても現在注目されています。増産の動きがシェール業界全般に広がると、原油相場の下落要因として意識されると考えます。

OPEC加盟国の原油生産量と原油先物価格の推移  
(2014年1月2日～2017年1月11日)



(出所) Bloombergデータより 岡三アセットマネジメント作成

### ＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「繰上償還条項付シェール関連株ファンド14-11(限定追加型)」に関する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岡三アセットマネジメント株式会社の見解であり、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。

**繰上償還条項付シェール関連株ファンド14-11(限定追加型)  
追加型投信／海外／株式**
**現在のシェールオイルの採算コストは？**

米国内のシェールオイルの採算コストは、数年前までは1バレル当たり40米ドル台から100米ドル超まで大きなばらつきがあるとされていました。しかし、足元にかけて掘削技術が進歩して、油田の掘削日数が短期化されたことなどから生産性が向上し、採算コストはさらに低下したと考えられます。

現在、条件が良いシェール油田では、採算コストが1バレル当たり25～45米ドル台にまで改善したと言われています。シェール企業の業績動向を見ると、原油相場が1バレル当たり40米ドル以上を維持するようになった2016年夏より、業績見通しの上方修正が急速に進む動きが見られたことから、1バレル当たり40米ドル近辺が現在の採算コストの目安になると推測されます。

**運用状況（作成基準日 2017年1月12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。  
 ※組入比率はマザーファンドを通じた実質組入比率です。  
 ※分配金は1万口当たり、税引前です。

ファンドデータ（1月12日現在）	
基準価額（円）	8,183
残存元本（百万円）	1,426
純資産（百万円）	1,166
組入比率（％）	90.9%
現金比率（％）	9.1%
組入銘柄数	50

過去の分配金の推移	
2015年1月9日	0円
2015年4月9日	0円
2015年7月9日	0円
2015年10月9日	0円
2016年1月12日	0円
2016年4月11日	0円
2016年7月11日	0円
2016年10月11日	0円
2017年1月10日	0円

**■ 足元の運用経過について**

2016年12月の運用に関しては、OPECの減産合意後に原油価格が急上昇したものの、その後一段高になる材料に乏しいと判断し、上旬から中旬にかけてシェール関連の探査・掘削株のウェイトを引き下げました。中旬以降は、出遅れ感のある大型のエネルギー株や化学株を買い付けました。

2017年1月12日現在、繰上償還条項付シェール関連株ファンド14-11(限定追加型)の実質組入比率は90.9%、組入銘柄数は50銘柄となっています。

**■ 当面の運用方針について**

シェール関連株を取り巻く投資環境につきましては、トランプ次期政権の具体的なエネルギー政策や、OPEC加盟国および非加盟国の協調減産合意がどの程度守られるかが注目材料になると考えます。

当面の運用につきましては、下値余地が相対的に限られると考え、大型のエネルギー株や化学株のウェイトを一段と引き上げる一方、シェール関連の探査・掘削株や建設資材株については利益確定の動きが続くと想定されるため、ウェイトを一旦引き下げる方針とします。中長期的には、好条件のシェール油田を有し、採算コストが相対的に低い優良なシェール関連企業へのウェイト付けを図ります。

（作成：グローバル・エクイティ運用部）

**<本資料に関してご留意いただきたい事項>**

■本資料は、「繰上償還条項付シェール関連株ファンド14-11（限定追加型）」に関する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岡三アセットマネジメント株式会社の見解であり、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。

**繰上償還条項付シェール関連株ファンド14-11(限定追加型)  
追加型投信／海外／株式**

**繰上償還条項付シェール関連株ファンド14-11(限定追加型)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。
- ファンドの購入申込期間は、平成26年10月20日から平成26年12月19日までです。平成26年12月20日以降、購入申込みはできません。
- 分配金込基準価額12,000円は、繰上償還が決定される水準です。基準価額および償還価額に設定来の分配金累計額を加算した額が12,000円以上となることを示唆または保証するものではありません。組入株式の売却が完了するまでの株価変動、為替変動や費用負担等で分配金込基準価額は変動するため、分配金込みの償還価額（「償還価額(1万口当たり)」に「設定来の分配金(1万口当たり、税引前)累計額」を加算した額）が12,000円を下回る場合があります。分配金込基準価額が12,000円以上となってから満期償還日までの期間が短い場合には繰上償還を行いません。
- 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：購入価額×購入口数×上限3.24%（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：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.3%

<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）  

[第1期～第4期]	純資産総額×年率1.89%（税抜1.75%）
[第5期以降]	純資産総額×年率1.512%（税抜1.4%）
- その他費用・手数料  

監査費用	：純資産総額×年率0.01296%（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ております。)

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
<b>(金融商品取引業者)</b>					
藍澤証券株式会社	関東財務局長(金商)第6号	○	○		
今村証券株式会社	北陸財務局長(金商)第3号	○			
永和証券株式会社	近畿財務局長(金商)第5号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
大熊本証券株式会社	九州財務局長(金商)第1号	○			
大山日ノ丸証券株式会社	中国財務局長(金商)第5号	○			
播陽証券株式会社	近畿財務局長(金商)第29号	○			
<b>(登録金融機関)</b>					
株式会社西京銀行	中国財務局長(登金)第7号	○			

※当ファンドは限定追加型となっており、2014年12月20日以降、購入申し込みはできません。

**<本資料に関するお問合わせ先>**

カスタマーサービス部 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)