

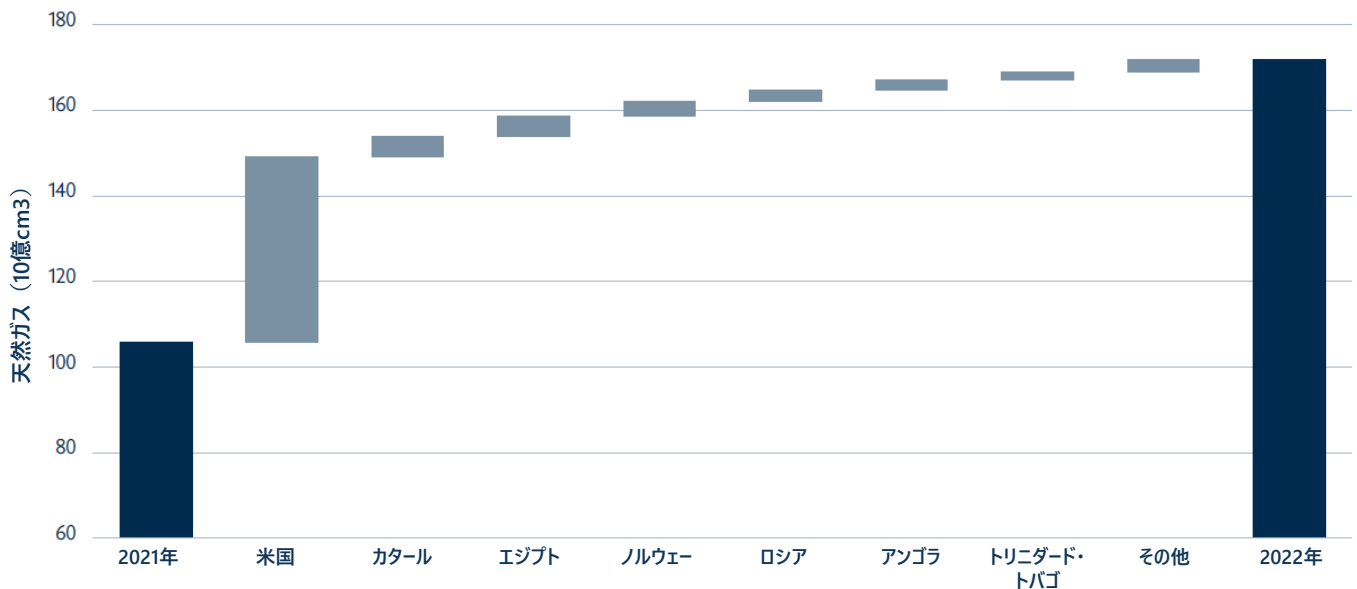
上場エネルギー・インフラ株式に投資すべき理由 3 つ

エネルギー関連インフラは、エネルギーの生産者と消費者を結びつける多様な産業であり、上場エネルギー・インフラ株式は、今日の投資家に魅力的な投資機会をもたらすと考えています。以下、上場エネルギー・インフラ株式が魅力的な資産クラスであると考えられる 3 つの理由に加え、この投資機会を捉えるにあたっての当社の考えをご紹介します。

エネルギー安全保障の世界的な推進：各国政府は、より安全かつ確実なエネルギー供給源を探しています。ロシアからの供給が遮断したことで欧州のエネルギー安全保障に対する懸念が深刻化した昨年のエネルギー危機は、コモディティ価格を押し上げ、ロシア産石油・ガスへの依存度を長期的に引き下げることの重要性を強調しました。当社では、このエネルギー安全保障を推進し、アジア、特に中国の経済再開を受けた需要拡大に対応するためには、米国産石油・ガスが必要になると見えています。この流れは、採掘施設から輸出施設への石油・ガス輸送から料金ベースの利益を生み出し、多くの場合その過程で複数の料金を課す仕組みとなっている北米エネルギー・インフラ構造全体にとって支援材料となるでしょう。

2022 年、パイプライン経由のロシア産天然ガス輸入減少を受けた欧州の液化天然ガス（LNG）輸入需要の 2/3 を供給したのは米国

国別にみる 2022 年欧州向け LNG 追加輸出量



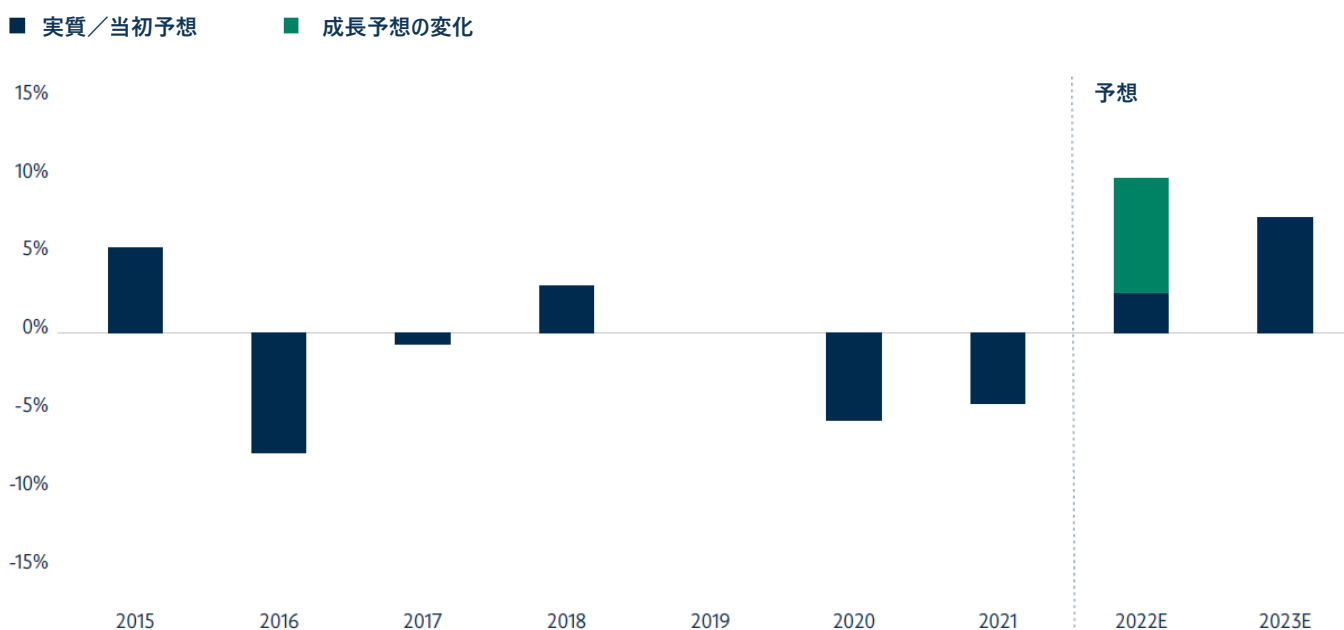
出所：国際エネルギー機関、「ガス市場レポート、2023 年第 1 四半期」。

大幅な配当成長の可能性：ミッドストリーム・セクターを含む米国のエネルギー産業は、コロナ禍の景気減速以降、そのコーポレート・ファイナンスのモデルを大幅に改善してきました。経営陣は、債務削減、業務効率の向上、コーポレート・ガバナンスの改善に注力してきました。これら変化の結果、ミッドストリーム業界は今や超過フリー・キャッシュフローを創出し、高収益、自社株買い、さらなる債務削減、配当成長を通じて株主に還元しています。

実際のところ、米国エネルギー・インフラ企業による 2022 年の配当は約 10%増額と、年初の市場コンセンサス予想である 1 桁台前半を上回りました¹。2023 年も、強固なバランスシートとレバレッジ水準を維持しつつ、1 桁台半ば～後半の配当成長が続くと当社では予想しています。株主トータルリターンは、フリー・キャッシュフロー利回り（時価総額に対するフリー・キャッシュフローの割合）で 2 桁台に達すると見ており、市場ボラティリティが高まる局面において魅力的なリターン水準になると考えます。

上場エネルギー・インフラ企業の配当は伸びている

年間推定配当の変化

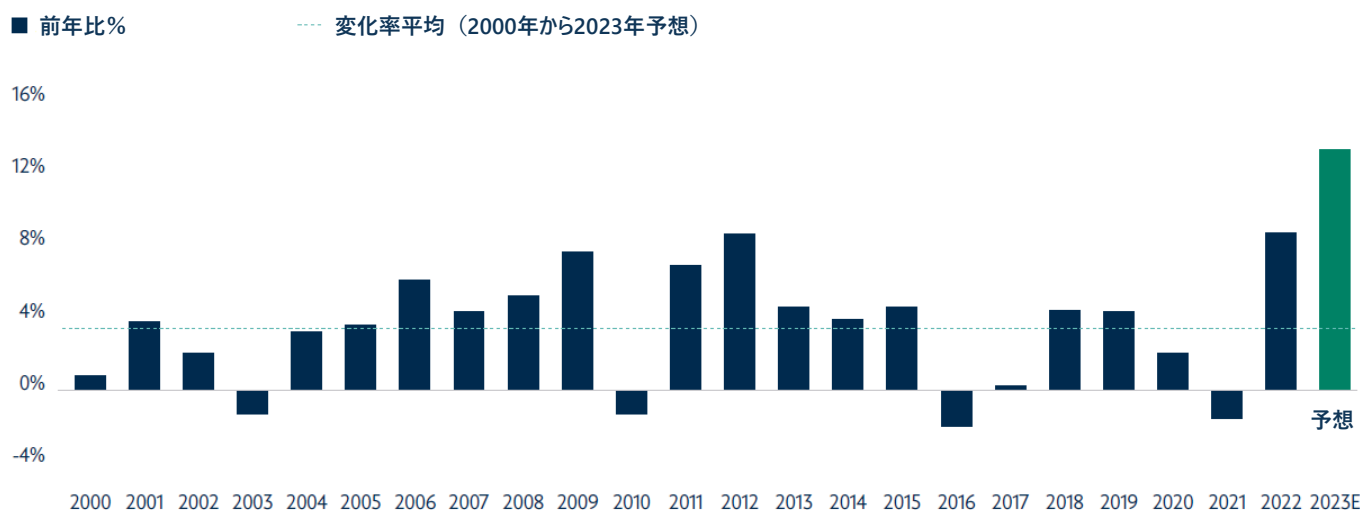


2023 年 3 月 16 日時点。出所：ブルームバーグ、ブルックフィールド・パブリック・セキュリティーズ・グループ・エルエルシー。上場エネルギー・インフラ株式は、アリアン・ミッドストリーム・エネルギー・インデックス（AMNA）で示しています。現在の分析は将来の結果を保証するものではありません。

インフレに対するプロテクションの可能性：規制下にあるかにかかわらず、インフレに連動した料金の引き上げが契約に盛り込まれている場合が多いため、エネルギー・インフラ企業の利益はインフレ率の上昇から恩恵を受ける傾向にあります。例えば、インフレに対するプロテクションの仕組みが明示的に織り込まれた契約は液体輸送パイプラインにおいて最も顕著で、米連邦エネルギー規制委員会（FERC）の物価スライド方式が適用されています。この方法に基づいて、パイプライン運営会社は、契約に則り、生産者物価指数（PPI）に「加算分²」を加えた額を料金に上乗せすることが可能です。この加算分は、パイプライン運営会社における費用変動の分析に基づいて決定され、5年毎に見直しが行われます。インフレの上昇からパイプライン運営会社を保護する役割を果たすこの料金構造は、今日のインフレ環境下において、投資がインフレと共に成長していることを示す重要なポイントです。

多くのミッドストリーム契約にとって、インフレは売上げの追い風

FERC 石油パイプライン指数 – 前年比 (%)



2023年3月20日時点。出所：<https://www.ferc.gov/general-information-1/oil-pipeline-index>, BEI。FERC = 米連邦エネルギー規制委員会。PPI = 生産者物価指数。料金引き上げは各年の7月1日から適用。前年比はFERC発表のインデックスから1を引いて算出。2023年予想については、2023年1月7日に実施予定のインデックス変更を推定して加味するために、月次で発表される年率生産者価格指数—最終財（PPI-FG）（ブルームバーグのPPF TOT インデックス）の暫定値平均に-0.21%の調整が加えられている。実際の変更値は13.53%（推定値を含まない）。

投資機会を捉える

所有者・運営者の視点からエネルギー・インフラ投資を手掛けてきたパイオニアであるブルックフィールドは、質の高いミッドストリーム・エネルギー・インフラ企業にフォーカスした確信度の高いアクティブ運用戦略こそが、この投資機会を捉える最適な方法だと考えています。ミッドストリーム資産と経営陣のクオリティ、キャッシュフローの耐久性、関連リスクの評価に際しては、当社の経験と独自のリサーチが強みです。

当社のエネルギー・インフラ株式チームは、規律あるアクティブ運用アプローチを用いて、エネルギー安全保障の推進から恩恵を受けるべく優れたポジションにあり、キャッシュフローの成長と魅力的な配当、インフレ・ヘッジを提供する企業への投資を行っています。

脚注

1. エネルギー・インフラ企業は、アリアン・ミッドストリーム・エネルギー・インデックス (AMNA) で示しています。
2. 上乗せ分は 5 年毎に FERC が決定する。

重要な開示事項

©2023 Oaktree Capital Management, L.P.; ©2023 Brookfield Oaktree Wealth Solutions LLC; and ©2023 Brookfield Public Securities Group LLC.

ブルックフィールド・アセット・マネジメント・インク（「ブルックフィールド」）は、2019 年 9 月 30 日にオークツリー・キャピタル・グループ・エルエルシー（「オークツリー」）の株式の 62% の取得を完了しました。ブルックフィールド・オークツリー・ウェルス・ソリューションズ・エルエルシーとブルックフィールド・パブリック・セキュリティーズ・グループ・エルエルシーは、それぞれブルックフィールドの完全子会社です。当資料に含まれる情報は、教育および情報提供のみを目的としており、いかなる証券もしくは関連する金融商品の募集または購入申し込みの勧誘ではなく、そのように解釈してはなりません。当資料の説明は広範な市場、産業もしくはセクターのトレンドまたはその他の一般的な経済や市況を論じており、秘密情報として提供されています。ブルックフィールド・アセット・マネジメント・インクとその関係会社（総称して「ブルックフィールド」）が設定するいかなる商品に適用される条件の概要の提供を目的としたものではありません。情報および見解は予告なく変更される場合があります。当資料で提供される情報の一部は、ブルックフィールドの内部調査に基づいて作成されており、一定の情報はブルックフィールドによる様々な仮定に基づいており、いずれの仮定も正確とは限りません。ブルックフィールドは、当資料に含まれる情報（第三者から提供される情報を含む）の正確性または完全性を必ずしも検証しておらず（そして検証する義務を負わず）、いかなる情報についても検証されたものとしてブルックフィールドに依拠することはできません。当資料で提供された情報は、当資料作成時点におけるブルックフィールドの視点および信念を反映しています。

将来の見通しに関する記述

当資料は、米国連邦証券法令、具体的に米国 1934 年証券取引所法（その後の改正を含む）第 21E 条、そしてカナダ証券法令における意義の範囲内における将来の見通しに関する記述を含む情報やそれらに基づく情報が含まれています。将来の見通しに関する記述は、事業戦略や投資戦略もしくは戦略遂行のための措置、競争力、目標、事業の拡大および成長、計画、見込み、将来の成功への言及など、将来の行動、事象または動向に関して、過去の事実の記述以外のすべての記述を含みます。これらの記述は、過去または現在の事実と厳格に関連しないという事実によって特定することができます。「予測」、「推定」、「期待」、「予想」、「想定」、「計画」、「考え」やその他の類似する用語は、これらの将来の見通しに関する記述を特定するために用いられます。将来の見通しに関する記述は、不正確な仮定や既知もしくは未知のリスクおよび不確実性によって影響を受ける可能性があります。そうした要素の多くは、将来の実際の結果や成果を決定する上で重要となります。そのため、いかなる将来の見通しに関する記述についても保証はありません。実際の結果や成果は大きく異なる場合があります。これらの不確実性を踏まえ、これらの将来の見通しに関する記述に不当に依拠するべきではありません。すべての投資にはリスクが伴います。投資の価値は時間とともに変動し、投資家においては、利益を得るもしくは投資の一部または全てを損失する可能性があります。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

インデックス・プロバイダーに関する開示事項

ブルックフィールドは、当資料で参照されたインデックスを所有しておらず、その構築または日々の管理に関与していません。当資料に記載されたインデックスの情報は、お客様への情報提供のみを目的としており、ブルックフィールド・パブリック・セキュリティーズ・グループ・エルエルシーの商品が同様の結果を達成すると暗示または予測するものではありません。当該情報は予告なく変更されることがあります。当資料で参照されたインデックスは、いかなる報酬、費用、販売手数料または税金も控除していません。インデックスへ直接投資することはできません。インデックス・スポンサーは、インデックスおよび関連データの「現状のまま」での使用を許可しており、これに関していかなる保証も行わず、インデックスまたはインデックスに含まれる、関連する、もしくはそこから派生するデータの適合性や品質、正確性、適時性、完全性を保証せず、それらの使用に関連して一切の責任を負いません。インデックス・スポンサーは、直接的、間接的、特別、偶発的、懲罰的、結果的またはその他の損害（利益の損失を含む）について一切の責任を負いません。インデックス・スポンサーは、ブルックフィールド・パブリック・セキュリティーズ・グループ・エルエルシーまたはそのいかなる商品やサービスの援助、是認または推奨も行うものではありません。別段の注記がない限り、すべてのインデックスはトータル・リターン・インデックスです。当資料内で引用されたインデックスは運用されておらず、投資家がインデックスに直接投資することはできません。インデックスのパフォーマンスは例示のみを目的として記載されており、いかなる投資のパフォーマンスも予測または表示するものではありません。当該比較に関連して、記載されたインデックスとブルックフィールドの戦略、コンボジットまたはファンドへの投資との間には、ボラティリティや規制上および法律上の制約の違いなど、重大な要因が存在する可能性があります。ブルックフィールドは、第三者のインデックス・スポンサーからインデックスに関するすべてのデータを取得しており、当該データは正確と考えていますが、その正確性に関していかなる表明も行わないものではありません。インデックスは運用されておらず、投資家が直接購入することはできません。

インデックスの定義

アリアン・ミッドストリーム・エネルギー・インデックスは、幅広い北米エネルギー・インフラ企業の上限付き浮動株調整後時価総額加重インデックスです。

リスクに関する記述

すべての投資にはリスクが伴います。投資の価値は時間とともに変動し、投資家においては、利益を得るもしくは投資の一部または全てを損失する可能性があります。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。インフラ企業は、建設費用に関連する金利コスト高、高レバレッジ、環境やその他規制に関連する費用、景気減速の影響、余剰設備能力、その他サービスプロバイダーによる競争激化、合理的な価格での燃料確保における不確実性、省エネ政策の影響、その他要因など、その事業や運営に悪影響を及ぼす可能性のある様々な要因から影響を受ける場合があります。

Contact Us

 brookfieldoaktree.com/japan

 info@brookfieldoaktree.com

Brookfield | **OAKTREE**
WEALTH SOLUTIONS