

# 車載半導体が半導体市場の成長ドライバーに

## 次世代モビリティオープン(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)

追加型投信/内外/株式

- 平素は「次世代モビリティオープン(為替ヘッジあり)/(為替ヘッジなし)」に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。
- 本レポートでは、2023年1-3月期の運用状況と、車載半導体株の業績動向、今後の見通しについてご報告させていただきます、及び当ファンドの運用方針についてもお伝えいたします。

### 1. パフォーマンスサマリー

#### 長期金利低下を好感し上昇

2023年1-3月期の基準価額騰落率は、「為替ヘッジあり」が約+17.7%、「為替ヘッジなし」が約+20.0%となりました。(図表1)

1月中旬以降、主要企業が良好な決算を発表した半導体・半導体製造装置株や、テクノロジー・ハードウェア株を中心に、株価は上昇しました。また、高止まりするインフレ率に鈍化の兆しが見られ長期金利が低下したことが、電気自動車株やソフトウェア・サービス株などの成長株にとって、プラスの要因となりました。

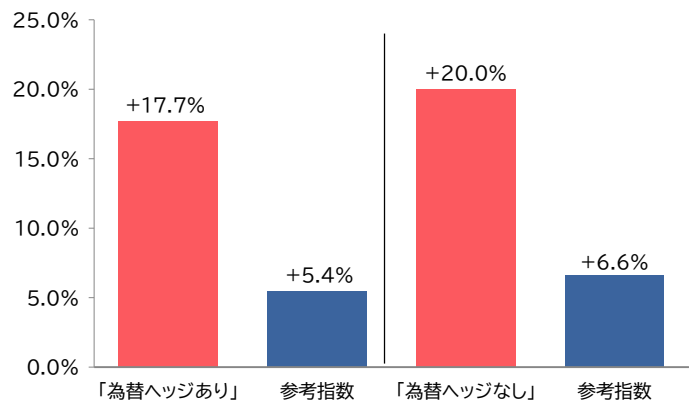
基準価額騰落率の参考指数との比較では、半導体・半導体製造装置株や、自動車・自動車部品株が上昇したことがプラスに寄与し、参考指数をアウトパフォームしました。

為替市場については、円が米ドルやユーロに対して下落する円安の動きとなりました。(図表2)

このため、「為替ヘッジなし」の基準価額騰落率は、「為替ヘッジあり」を上回る結果となりました。

図表1 次世代モビリティオープンの基準価額騰落率

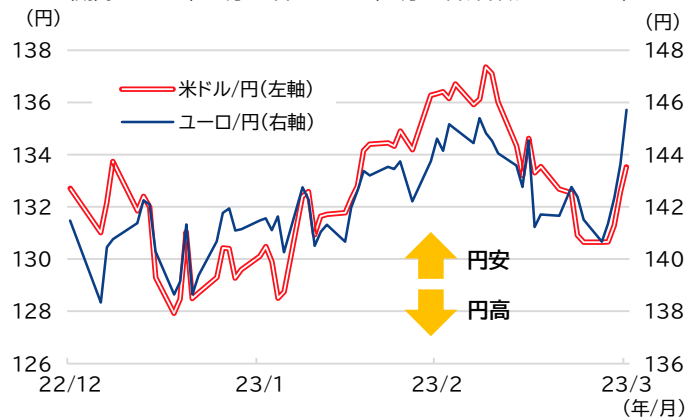
(期間 2022年12月30日~2023年3月31日)



※「為替ヘッジあり」の参考指数は、MSCI オール・カンントリー・ワールド・インデックス(配当込み、現地通貨ベース)です。  
 ※「為替ヘッジなし」の参考指数は、MSCI オール・カンントリー・ワールド・インデックス(配当込み、円換算ベース)です。  
 ※参考指数は当該日前営業日の現地終値、円換算ベースは当日のTTMで算出しています。  
 ※小数点第2位を四捨五入

図表2 為替レート

(期間 2022年12月30日~2023年3月31日、日次、TTMベース)



※ TTMは対顧客電信売買相場の仲値

\* MSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックスは、MSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。

(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

## 2. モビリティ関連銘柄の業種別、国・地域別動向

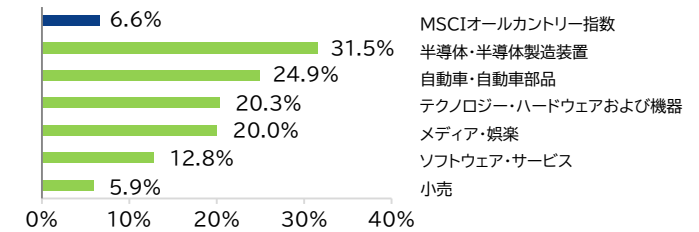
### 半導体・半導体製造装置株がアウトパフォーム

図表3と図表4は、モビリティ関連株の主な産業グループ別株価指数、及び国・地域別株価指数の推移を示したものです。

業種別では、主要企業の多くから良好な業績が発表された半導体・半導体製造装置株が良好なパフォーマンスとなりました。また、長期金利の低下が好感された電気自動車株を含む自動車・自動車部品株や、テクノロジー・ハードウェアおよび機器株も、市場をアウトパフォームしました。

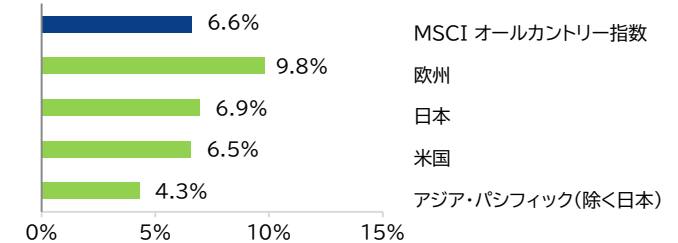
地域別では、欧州が他の地域をアウトパフォームしました。一方、アジア・パシフィック(除く日本)は、他の地域をアンダーパフォームしました。

図表3 モビリティ関連株の主な産業グループ別株価指数の推移  
(期間 2022年12月30日～2023年3月31日、円換算ベース)



図表4 国・地域別株価指数の推移

(期間 2022年12月30日～2023年3月31日、円ベース)



※業種分類は、GICS(世界産業分類基準)ベース。  
※MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックスの産業グループ別配当込み指数を使用。  
※小数点以下第2位を四捨五入。

(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

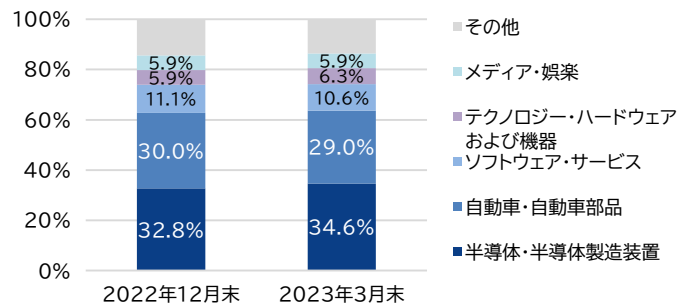
## 3. 投資行動

主に、モビリティ関連市場の拡大が業績への追い風となる半導体・半導体製造装置株や、自動車・自動車部品株、ソフトウェア・サービス株などを高位に組み入れたポートフォリオを維持しました。

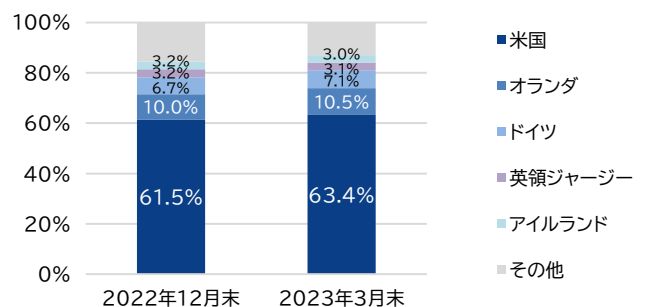
期中の投資行動としては、サプライチェーン(供給網)の正常化が業績への追い風となる半導体・半導体製造装置株の買付けを行い、組入比率を引き上げました。(図表5)

国・地域別では、半導体・半導体製造装置株や素材株の買付けを行い、米国の組入比率を引き上げました。(図表6)

図表5 組入上位業種の推移



図表6 組入上位国・地域の推移



※図表5～6の各比率は、次世代モビリティマザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。  
※業種分類は、GICS(世界産業分類基準)ベース  
※国・地域は発行国で表示しています。

\* MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックスは、MSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。

## 4. 個別銘柄寄与 上位・下位

人口知能(AI)の利用拡大が、製品の需要拡大につながるとの期待から半導体株のエヌビディア(米国)が上昇したことがプラスに寄与しました。また、前四半期に株価が下落した電気自動車株のテスラ(米国)が反発したこともプラスに寄与しました。

一方、市場予想を上回る決算を発表したものの、保守的な業績見通しが警戒された半導体・半導体製造装置株のエンフェーズ・エナジー(米国)や、ウルフスピード(米国)などがマイナスの影響となりました。

図表7 基準価額への影響が大きかった主な銘柄

(期間 2023年1~3月期)

順位	プラス寄与銘柄	産業サブグループ名	国・地域
1	エヌビディア	半導体・半導体製造装置	米国
2	テスラ	自動車・自動車部品	米国
3	STマイクロエレクトロニクス	半導体・半導体製造装置	オランダ
4	オン・セミコンダクター	半導体・半導体製造装置	米国
5	インフィニオンテクノロジーズ	半導体・半導体製造装置	ドイツ

順位	マイナス影響銘柄	産業サブグループ名	国・地域
1	エンフェーズ・エナジー	半導体・半導体製造装置	米国
2	ウルフスピード	半導体・半導体製造装置	米国
3	ガンフォンリチウム	素材	中国
4	マグナ・インターナショナル	自動車・自動車部品	米国
5	リビアン・オートモーティブ	自動車・自動車部品	米国

※業種分類は、GICS(世界産業分類基準)ベース。  
 ※国・地域は発行国で表示しています。

## 5. 今後の市場見通しと投資行動

当面の世界株式市場は、値動きの大きい不安定な展開が予想されます。4月中旬以降に発表が本格化する2023年1-3月期の企業決算が注目材料になります。短期的には、景気悪化懸念と、米連邦準備制度理事会(FRB)の金融引き締め終了に対する期待が交錯する展開が想定されます。

2023年後半にかけては、業績の悪材料に対する織り込みが進み、株価は上昇すると予想されます。

モビリティ関連銘柄については、供給網(サプライチェーン)の正常化が業績の追い風になる半導体・半導体製造装置株や、保有現金が潤沢な大型テクノロジー株を中心に、堅調な展開が予想されます。

今後の運用方針は、次世代モビリティ分野の市場拡大が、成長ドライバーとなる銘柄を高位に組み入れる方針です。

業種につきましては、半導体・半導体製造装置株や、自動車・自動車部品株、ソフトウェア・サービス株を高位に組み入れます。

図表8 業種別構成比

(2023年3月31日時点)

産業グループ	比率
1 半導体・半導体製造装置	34.6%
2 自動車・自動車部品	29.0%
3 ソフトウェア・サービス	10.6%
4 テクノロジー・ハードウェアおよび機器	6.3%
5 メディア・娯楽	5.9%
6 資本財	4.2%
7 素材	2.5%
8 運輸	2.2%
9 一般消費財・サービス流通・小売り	1.8%

※次世代モビリティマザーファンドの純資産総額に対する比率です(円ベース)。  
 ※業種分類は、GICS(世界産業分類基準)ベース

## 6. 注目される車載半導体株

### 高成長が続く車載半導体

図表9は、当ファンドが組入上位で保有している半導体株4社の四半期別売上高成長率(棒グラフ)と、世界の半導体売上高の成長率(折れ線グラフ)を示したものです。

2022年下半年、世界の半導体売上高が前年比でマイナス成長になる一方、保有する半導体株4社の売上高成長率は1桁後半から2桁のプラス成長が持続しています。

この成長率の差が生じた要因は、自動車向け半導体(車載半導体)です。

世界の半導体市場における車載半導体の割合は、およそ10%台前半ですが、上述の半導体株4社は自動車向けが売上の3分の1以上を占めるという特徴があります。

図表10は、各社の自動車向け売上高比率になります。

### 供給不足の解消

2021年に、コロナ禍を発端としたサプライチェーン(供給網)の混乱により、車載半導体は深刻な供給不足となりました。2022年以降、供給網の混乱が徐々に改善するに伴い、それまで溜まっていた潜在需要が健在化し、車載半導体は高い成長が続いています。

この良好な需給環境は、2023年以降も続くと考えられます。その根拠としては、以下の2点があげられます。

2023年3月、上記した車載半導体株の1社であるインフィニオンテクノロジーズ(ドイツ)は、2023年1-3月期及び2023年通年の売上見通しを上方修正しました。自動車向けの需要が堅調であることが理由としています。

同じく2023年3月に、来日したSTマイクロエレクトロニクス(オランダ)との個別取材の機会を得られました。同社は、少なくとも2023年末まで、車載半導体は良好な需給環境が続くとの見方に自信を示しました。

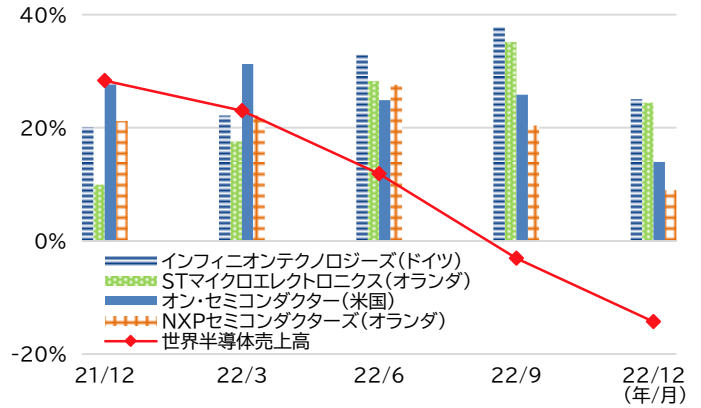
### 車載半導体株のパフォーマンス

図表11は、車載半導体株4社と、MSCIオールカンントリー・半導体・半導体製造装置株指数の過去1年間のパフォーマンスです。車載半導体株のパフォーマンスは、同指数をアウトパフォームしています。

\* MSCIオールカンントリー・半導体・半導体製造装置株指数は、MSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。

図表9 車載半導体株4社と世界半導体売上高の売上成長率の推移

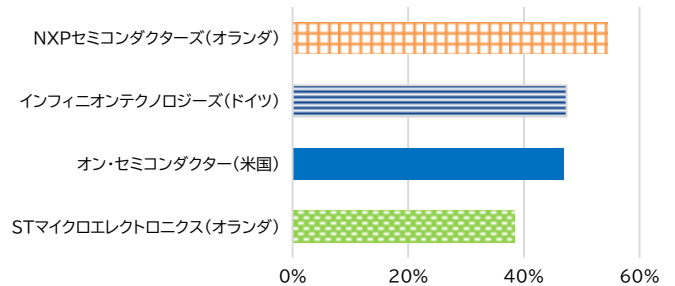
(期間 2021年12月期~2022年12月期、対前年比、四半期ベース)



※世界半導体売上高は、世界半導体市場統計(WSTS)のデータを基に岡三アセットマネジメント作成  
インフィニオンテクノロジーズはユーロベース、その他は米ドルベース

図表10 車載半導体株4社の自動車向け売上高比率

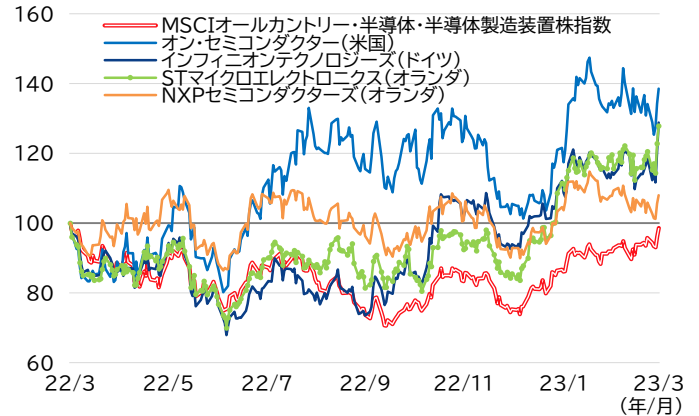
(期間 2022年12月期、四半期ベース)



※インフィニオンテクノロジーズはユーロベース、その他は米ドルベース

図表11 車載半導体株4社とMSCIオールカンントリー・半導体・半導体製造装置株指数のパフォーマンス推移

(期間 2022年3月31日~2023年3月31日、日次、円換算ベース)



※指数は現地1営業日目の指数を当日の為替レート(TTM)で円換算  
※2022年3月31日を100として指数化

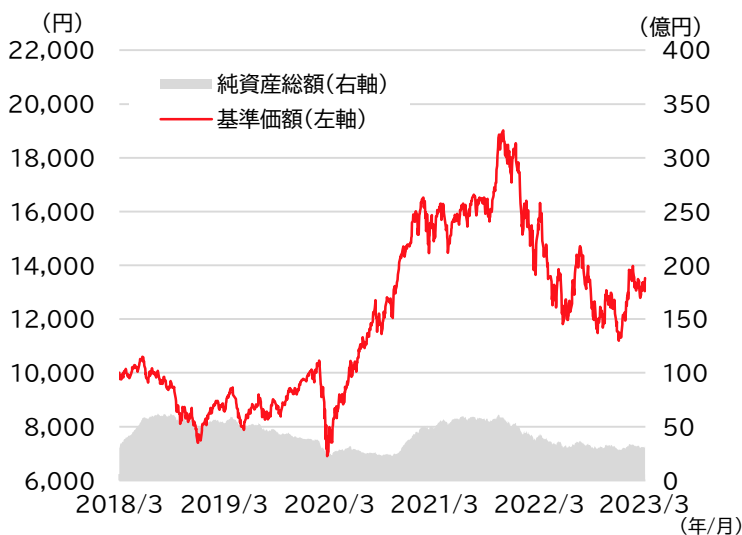
(図表9~11の出所) Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

# 運用状況 (作成基準日 2023年3月31日)

## 設定来の基準価額の推移

### 為替ヘッジあり

(2018年3月27日～2023年3月31日、日次)

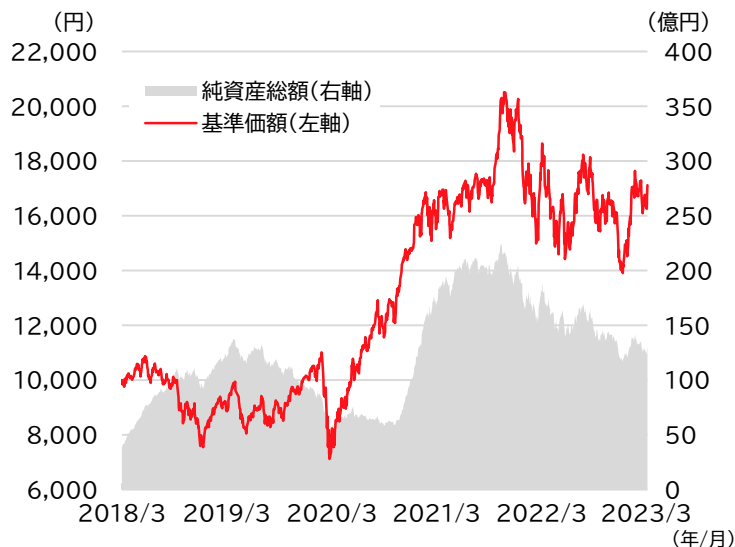


基準価額	13,522 円	純資産総額	31.4 億円
------	----------	-------	---------

実質株式 組入比率	短期金融商品・ その他組入比率	組入銘柄数	為替ヘッジ比率
95.3%	4.7%	44 銘柄	94.6%

### 為替ヘッジなし

(2018年3月27日～2023年3月31日、日次)



基準価額	17,120 円	純資産総額	130.2 億円
------	----------	-------	----------

実質株式 組入比率	短期金融商品・ その他組入比率	組入銘柄数	為替ヘッジ比率
94.8%	5.2%	44 銘柄	—

※基準価額は1万円当たり、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。  
 ※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)。  
 ※比率は、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。

## マザーファンドのデータ

### 組入上位10銘柄

	銘柄名	業種	国・地域	比率
1	エヌビディア	半導体・半導体製造装置	米国	6.6%
2	テスラ	自動車・自動車部品	米国	6.1%
3	アルファベット	メディア・娯楽	米国	5.4%
4	オン・セミコンダクター	半導体・半導体製造装置	米国	4.5%
5	マイクロソフト	ソフトウェア・サービス	米国	4.1%
6	モビルアイ・グローバル	自動車・自動車部品	米国	4.1%
7	アップル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	米国	4.0%
8	NXPセミコンダクターズ	半導体・半導体製造装置	オランダ	3.8%
9	STマイクロエレクトロニクス	半導体・半導体製造装置	オランダ	3.6%
10	インフィニオンテクノロジーズ	半導体・半導体製造装置	ドイツ	3.5%

※次世代モビリティマザーファンドの純資産総額に対する比率です(円ベース)。  
 ※業種分類は、GICS(世界産業分類基準)ベース  
 ※国・地域は発行国で表示しています。  
 ※比率は、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。



# 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	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	○	○	○	○
アーク証券株式会社	関東財務局長(金商)第1号	○			
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
岩井コスモ証券株式会社	近畿財務局長(金商)第15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	○		○	○
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
篠山証券株式会社	近畿財務局長(金商)第16号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
島大証券株式会社	北陸財務局長(金商)第6号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○	○		
*荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
新大垣証券株式会社	東海財務局長(金商)第11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	○			
東海東京証券株式会社	東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
内藤証券株式会社	近畿財務局長(金商)第24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	○			
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
丸八証券株式会社	東海財務局長(金商)第20号	○			
三木証券株式会社	関東財務局長(金商)第172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	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
JIA証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○			○
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
<b>(登録金融機関)</b>					
*株式会社神奈川銀行	関東財務局長(登金)第55号	○			
株式会社富山銀行	北陸財務局長(登金)第1号	○			
PayPay銀行株式会社	関東財務局長(登金)第624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。

\*荘内証券株式会社は、「為替ヘッジなし」のみの取扱いとなります。

\*益茂証券株式会社は、「為替ヘッジなし」のみの取扱いとなります。

\*株式会社神奈川銀行は、「為替ヘッジなし」のみの取扱いとなります。

<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

### 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、国内外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、各ファンド共通のリスクとして「株価変動リスク」、「信用リスク」、「流動性リスク」、「カントリーリスク」、各ファンド個別のリスクとして「為替変動リスク」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率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1.804%(税抜1.64%)

#### ■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。

#### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境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で作成したものであり、特定の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もありません。■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。