

# 第3期決算報告と水素を巡る投資環境について

## インフラ関連グローバル株式ファンド(愛称 にいがたインフラサポート)

追加型投信／内外／株式

- 平素は「インフラ関連グローバル株式ファンド(愛称 にいがたインフラサポート)」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6月20日に第3期(2022年12月21日～2023年6月20日)の決算を迎えました。本レポートでは、第3期の運用経過等のご報告および注目投資トピック「水素」を巡る投資環境についてご紹介させていただきます。

### 1. 第3期の運用経過と投資環境

#### 前期末から約17.6%の上昇

2023年6月20日時点の基準価額は11,228円と、前期末より1,684円の上昇となりました。

要因別では、保有する株式等が上昇したことに加え、為替面で主に米ドルが円に対して上昇したことから、株式等要因、為替要因ともに、プラスに寄与しました。(図表1)

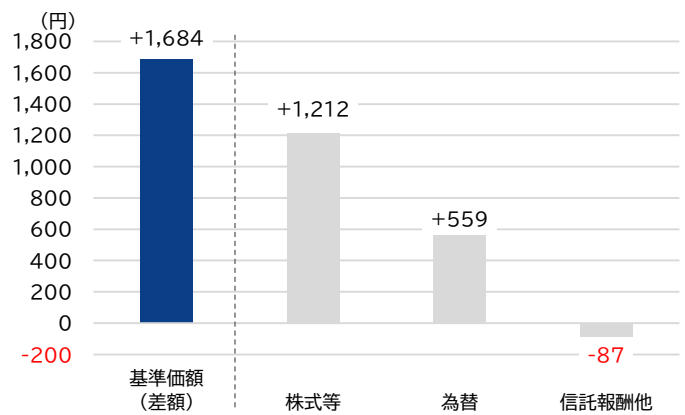
#### 株式市場 … 生成人工知能(AI)への期待から上昇 為替市場 … 日銀の緩和策継続で円安傾向が継続

世界の株式市場は、3月に米国の地方銀行が経営破綻したことで、金融システムへの懸念が浮上し、一時下落する場面が見られました。その後は、各国の物価上昇の落ち着きや、中国の景気を抑制してきたゼロコロナ政策の解除による経済活動本格再開への期待感などが相場全体を下支えしました。加えて、文章や音声などをAIが生成する生成AIに必要な半導体などに関連する企業の業績拡大期待が牽引する形で上昇しました。

為替市場では、日銀の金融政策変更観測から一時的に円高・米ドル安となる局面もありましたが、金融緩和の継続が強調されたことで、円安・米ドル高傾向が継続しました。(図表2)

図表1 基準価額の変動要因分析

(期間 2022年12月20日～2023年6月20日)



※上記の変動要因は概算値となりますのでご注意ください。  
※小数点以下を四捨五入しているため、基準価額の騰落額と変動要因の合計が一致しない場合があります。

図表2 世界株指数と為替レート(米ドル/円)の推移

(期間 2022年12月20日～2023年6月20日、日次)



※世界株指数はMSCIワールド指数(配当込み)を使用。  
※指数は当該日前営業日の現地終値、為替レート(米ドル/円)は当日のTTMです。

(出所)Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

\* MSCI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。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

## 2. 基準価額への影響が大きかった銘柄

### プラスに寄与した主な銘柄

出資するオープンAI社が開発・運営する生成AI「ChatGPT」の利用拡大が期待されるマイクロソフト(米国)、米国の主要株価指数への採用が発表されたパロアルト・ネットワークス(米国)、インドなど新興国市場での売上拡大が見込まれるアップル(米国)などが基準価額に対してプラスに寄与しました。(図表3)

図表3 プラス要因となった主な銘柄

(期間 2022年12月20日~2023年6月20日)

| 順位 | プラス寄与銘柄       | テーマ   | 国・地域 |
|----|---------------|-------|------|
| 1  | マイクロソフト       | デジタル  | 米国   |
| 2  | パロアルト・ネットワークス | デジタル  | 米国   |
| 3  | アップル          | 医療    | 米国   |
| 4  | テスラ           | 環境    | 米国   |
| 5  | クアンタ・サービシーズ   | 防災・減災 | 米国   |

### マイナスに影響した主な銘柄

米国のマクロ環境の悪化などを理由に保守的な業績見通しを発表したエンフェーズ・エナジー(米国)や、市場予想を下回る業績を発表したブルーム・エナジー(米国)、新型コロナウイルス関連の収益期待が剥落したファイザー(米国)などが基準価額に対してマイナスに影響しました。(図表4)

図表4 マイナス要因となった主な銘柄

(期間 2022年12月20日~2023年6月20日)

| 順位 | マイナス影響銘柄    | テーマ  | 国・地域 |
|----|-------------|------|------|
| 1  | エンフェーズ・エナジー | 環境   | 米国   |
| 2  | ブルーム・エナジー   | 環境   | 米国   |
| 3  | ファイザー       | 医療   | 米国   |
| 4  | ピュア・ストレージ   | デジタル | 米国   |
| 5  | ダイセキ        | 環境   | 日本   |

※上記テーマ分類は、当社独自の考え方により銘柄を分類しているものです。  
※国・地域は発行国で表示しています。

## 3. 注目投資トピック「水素」を巡る投資環境について

### 水素関連企業を組み入れ

当ファンドでは、水素エネルギー市場の拡大に伴う収益獲得が見込まれる水素関連企業を組み入れています。一例として、リンデ(アイルランド)、トヨタ自動車(日本)、エアプロダクツ・アンド・ケミカルズ(米国)などを組み入れており、第3期の基準価額上昇に寄与しました。

### 各国が水素エネルギー育成を強化

6月6日、日本政府は6年ぶりに「水素基本戦略」を改定し、15年間で15兆円超の大型投資を行うことを決定しました。前日の6月5日には米国エネルギー省が「国家クリーン水素戦略」を発表するなど、世界各国が水素を次世代エネルギーと位置づけ、積極投資しており、本ファンドでも水素関連企業の成長に注目しています。(図表5)

積極投資の背景として、193の国と地域が署名して発効されたパリ協定の存在があります。パリ協定では、二酸化炭素(以下、CO2)などの温室効果ガス排出量を減らし、地球温暖化に歯止めをかけるという目的があり、燃焼時にCO2を排出しない水素に注目が集まっています。

図表5 世界の水素戦略の一例

|    |   |
|----|---|
| 日本 | 2017年に世界に先駆けて「水素基本戦略」を策定。今改定で、日本が技術力を誇る「燃料電池」や「水電解装置」などの分野に官民合わせて15年で15兆円超を投資。                        |
| 米国 | インフレ抑制法(IRA)で、水素の製造に対して10年間の税額控除で投資支援。また、製造コストの大幅低下の実現を目指し、サプライチェーン構築を推進。                             |
| EU | グリーンディール産業計画内で、「欧州水素銀行」を創設し、グリーン水素 <sup>※</sup> の域内製造を支援。ドイツ、フランスは独自にそれぞれ「国家水素戦略」を策定し、水素の世界的リーダーを目指す。 |
| 中国 | 水素エネルギー産業発展中長期計画を策定し、燃料電池車(FCV)の普及やグリーン水素 <sup>※</sup> の製造投資で、二酸化炭素排出削減を目指す。                          |

(出所)各種資料を基に岡三アセットマネジメント作成

※グリーン水素:  
再生可能エネルギー由来の電力で水を分解し生成された水素のこと。  
生成過程で二酸化炭素を排出しない特徴があります。

### 政策支援で大きな経済効果が期待される

2022年末時点で、41カ国が水素の研究開発促進やサプライチェーン構築に向けた水素戦略を策定しています。近年、欧州やアメリカ大陸の国々が水素戦略を策定(図表6)しており、水素を「作る」「貯める」「運ぶ」「使う」といった各技術や産業への投資は、世界的な必須インフラ構築として重要な位置づけとなっています。また、政府の水素基本戦略において「2050年には年間2.5兆米ドルの収益と3000万人の雇用創出が予測される」など大きな経済効果も期待されています。

### 日米欧で研究開発が進む

水素に関する特許出願件数の割合では、欧州連合(EU)、日本、米国が約7割を占めています(図表7)。各々が水素関連の研究開発を担う企業や研究所が集積するクラスターを形成し、効率的な研究開発体制が確立されています。特に、日本や欧州の民間企業からの特許出願件数は多く、水素自動車関連の分野ではトヨタ自動車、水素製造の分野ではフランスのエア・リキード、アイルランドのリンデなどが研究開発を主導しています。

### 【銘柄紹介】

#### 世界の水素ビジネスをリードする「リンデ」

リンデは、世界最大級の産業用ガス企業です。ドイツでの設立を起源とし、米国や欧州の企業を買収しながら、事業規模を拡大させてきた歴史を持ちます。現在は、アイルランドに籍を置き、米国のニューヨーク証券取引所に上場する多国籍企業です。

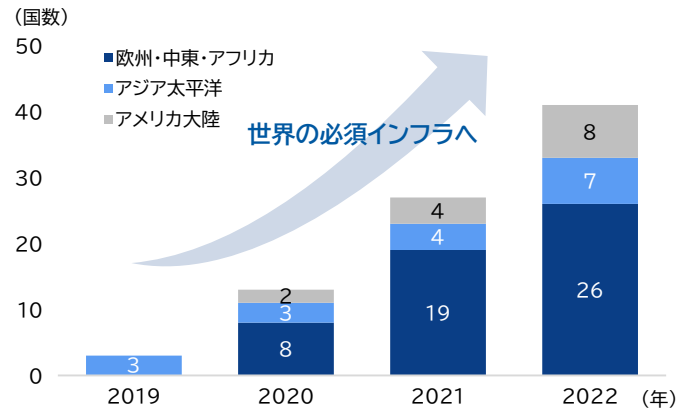
次世代エネルギーとして注目されているブルー水素※やグリーン水素を製造する装置や貯蔵・輸送する装置を手掛けており、CO2排出量を抑えたい企業からの需要が旺盛で、水素ビジネスが新しい成長ドライバーとなっています。株価動向についても、水素に関する高い研究開発力や各国の政策支援が追い風となり、堅調に推移すると見込みます(図表8)。

当ファンドでは、約1.8%組み入れおります。(2023年6月20日現在)

\* 上記は、個別銘柄の推奨を目的として示したのではなく、当該銘柄の株価の上昇および投資先ファンドへの組入れを保証するものではありません。

図表6 地域別の水素戦略数の推移

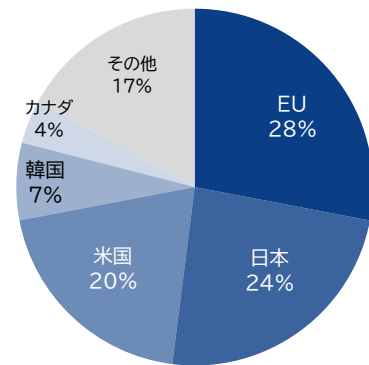
(期間 2019年~2022年、年次)



(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表7 国・地域別の水素関連特許出願件数の割合

(期間 2011年~2020年、累計)



(出所) 欧州特許庁および国際エネルギー機関の資料を基に岡三アセットマネジメント作成

図表8 リンデの株価推移

(期間 2013年6月~2023年5月、月次、配当込み)



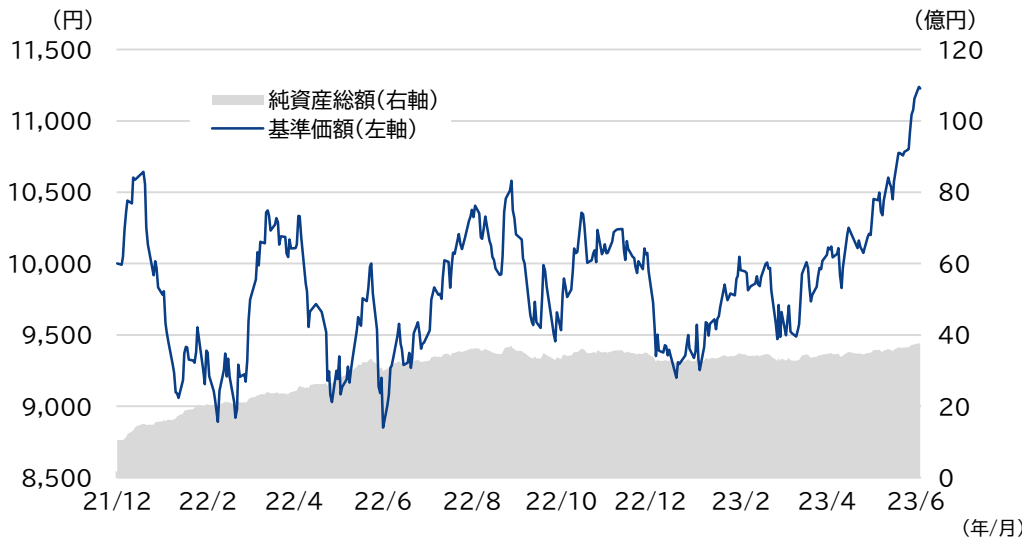
(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

※ブルー水素:  
化石燃料由来の電力を用いながら、二酸化炭素の回収や貯留対策を講じて生成された水素のこと。

# 運用状況（作成基準日 2023年6月20日）

## 設定来の基準価額と直近5期の分配金の推移

（期間：2021年12月17日～2023年6月20日、日次）



※上記は、設定日前営業日を1万口当たりの当初設定元本としております。  
 ※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。

### 最近5期の分配金の推移

| 分配日        | 分配金 (円) |
|------------|---------|
| 2022/6/20  | 0円      |
| 2022/12/20 | 0円      |
| 2023/6/20  | 0円      |
| -          | -       |
| -          | -       |
| 設定来合計      | 0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  | 11,228円 |
| 純資産総額 | 37.5億円  |

### 株式組入比率

95.4%

### 短期金融商品・その他組入比率

4.6%

### 組入銘柄数

76銘柄

※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。

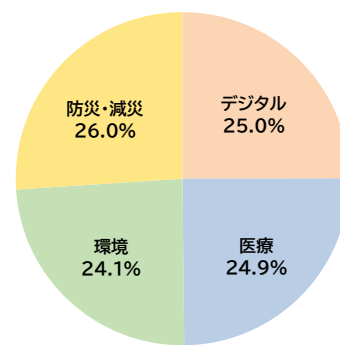
## 組入上位10銘柄

| 銘柄名                | テーマ       | 国・地域 | 比率   |
|--------------------|-----------|------|------|
| 1 マイクロソフト          | デジタルインフラ  | 米国   | 3.4% |
| 2 アップル             | 医療インフラ    | 米国   | 3.2% |
| 3 HCAヘルスケア         | 医療インフラ    | 米国   | 2.5% |
| 4 クアンタ・サービシーズ      | 防災・減災インフラ | 米国   | 2.5% |
| 5 日立製作所            | 防災・減災インフラ | 日本   | 2.4% |
| 6 ユニバーサル・ヘルス・サービスズ | 医療インフラ    | 米国   | 2.3% |
| 7 パロアルト・ネットワークス    | デジタルインフラ  | 米国   | 2.2% |
| 8 ASMLホールディング      | デジタルインフラ  | オランダ | 2.2% |
| 9 モトローラ・ソリューションズ   | 防災・減災インフラ | 米国   | 2.0% |
| 10 テスラ             | 環境インフラ    | 米国   | 2.0% |

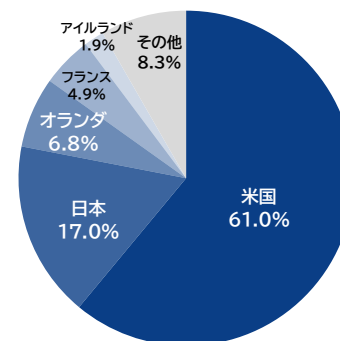
※テーマ分類は、当社独自の考え方により銘柄を分類しているものです。  
 ※比率はファンドの純資産総額に対する比率です。  
 ※国・地域は発行国で表示しています。

## 構成比

### テーマ別組入比率



### 国・地域別組入比率



※各比率は株式等の組入時価総額に対する比率です。  
 ※各比率は、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。

## 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。

| 商号                | 登録番号            | 日本証券業協会 | 加入協会                    |                         |                            |
|-------------------|-----------------|---------|-------------------------|-------------------------|----------------------------|
|                   |                 |         | 一般社団法人<br>日本投資<br>顧問業協会 | 一般社団法人<br>金融先物<br>取引業協会 | 一般社団法人<br>第二種金融商品<br>取引業協会 |
| <b>(金融商品取引業者)</b> |                 |         |                         |                         |                            |
| 岡三にいがた証券株式会社      | 関東財務局長(金商)第169号 | ○       |                         |                         |                            |

<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)

## 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、「株価変動リスク」、「為替変動リスク」、「信用リスク」があります。その他の変動要因としては「流動性リスク」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ある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率が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、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。(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が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。