

第2期の振り返りと今後の見通し

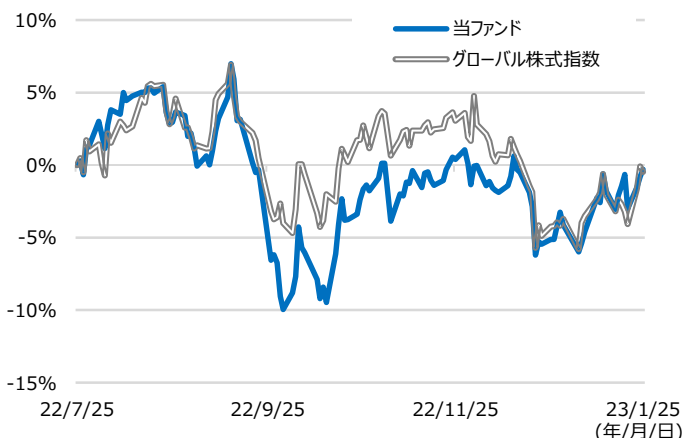
ESG海洋関連株式ファンド 愛称「海」 追加型投信/内外/株式

- ▶ 当ファンドは2023年1月25日に第2期決算を迎えました。本レポートでは、当ファンドの主要投資対象である「DWSコンセプト・ESGブルーエコノミー(円建て、ヘッジなしクラス)」の運用会社であるDWSインベストメントGmbHの見解に基づき、第2期の投資環境、運用状況、及び今後の見通しをご案内します。

当ファンドの第2期のパフォーマンスと投資環境

- ▶ 当ファンドの前期末(2022年7月25日)からの騰落率につきましては、第2期決算期末(2023年1月25日)時点で約▲0.3%となりました。代表的なグローバル株式指数であるMSCI オール・カントリー・ワールド・インデックス(円ベース)の同期間の騰落率は約▲0.5%でした。(図表1)
- ▶ グローバル株式市場は、2022年7月下旬から上昇後、8月中旬に入り、欧米の中央銀行の金融引き締め継続による世界景気の先行き不透明感が強まり、反落しました。10月中旬以降は、英国で財務相が解任され、金融市場の混乱を招いた大型減税案の一部が撤回されたことや、米連邦準備制度理事会(FRB)が利上げ幅縮小を議論すると報じられたことなどが投資家心理の改善に繋がり、反発しました。12月に入ると、中国での新型コロナウイルス感染者数の急拡大などが嫌気され、上げ幅を縮小しました。2023年1月に入ってから、欧米でインフレ指標が下振れしたことなどを受けて、金融引き締めの長期化に対する懸念が和らぎ、上昇しました。

**図表1 第2期の当ファンドと
グローバル株式指数のパフォーマンス推移**
(日次：2022年7月25日～2023年1月25日)



※グローバル株式指数：MSCI オール・カントリー・ワールド・インデックス(円ベース)、現地1営業日前の数値

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

主要投資対象ファンドにおける第2期の投資行動

- 洋上風力発電にも注力している再生可能エネルギー関連銘柄や、海洋プラスチックごみの削減に貢献する紙製パッケージ製造関連銘柄に加え、循環型経済の実現に向けた規制強化の恩恵を受けることが期待される廃棄物収集・リサイクル関連銘柄や、海洋汚染の防止に繋がる水処理機器製造関連銘柄などの組入比率を引き上げました。
- 一方、世界的に景気悪化懸念が強まる中、業績が景気動向に左右されやすい海運や観光関連銘柄のほか、利益を確定するために相対的にパフォーマンスが良好であった汚染制御機器関連銘柄や太陽電池モジュール製造関連銘柄などの組入比率を一旦引き下げました。また、ファンドの投資方針に沿って、一部の銘柄に対してエンゲージメント活動(投資先企業との建設的目的を持った対話)を実施しました。

※ブルーエコノミーとは、海洋生態系の回復・保護・維持、クリーンテクノロジー、再生可能エネルギー、循環型資源利用等に基づいた経済活動を指します。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、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。

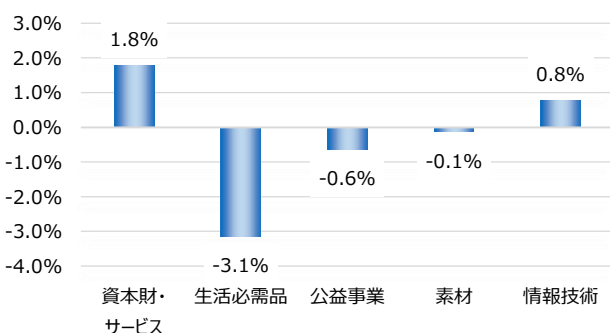
パフォーマンス要因分析

セクター別、地域別の要因分析

- セクター別では、海底ケーブル市場の成長期待や業績見通しの上方修正が好材料になったケーブル製造関連など資本財・サービスセクターや、米国で再生可能エネルギーの利用を促進する「インフレ抑制法」が成立したことが追い風になった太陽電池モジュール製造関連などの情報技術セクターの銘柄がパフォーマンスにプラス寄与となりました。一方、ノルウェー政府による増税案が株価を押し下げる要因となった、水産養殖関連など生活必需品セクターの銘柄がマイナスに影響しました。(図表2)
- 地域別では、太陽電池モジュール製造関連など米国の銘柄がプラスに寄与した一方で、ノルウェーの水産養殖関連など欧州地域の銘柄がマイナスに影響しました。(図表3)

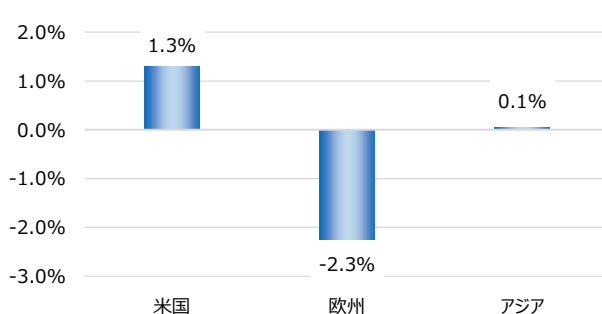
図表2 組入上位5セクターの騰落率寄与度

(日次：2022年7月25日～2023年1月25日)



図表3 主要地域別の騰落率寄与度

(日次：2022年7月25日～2023年1月25日)



個別銘柄

図表4 パフォーマンスにプラスに貢献した主な銘柄

銘柄名	国	セクター	投資における着眼点/海洋へのインパクト
ファースト・ソーラー	米国	情報技術	太陽電池モジュール製造会社。再生可能グリーンエネルギーへの移行による恩恵が期待される。CO2の排出抑制を通じて海洋の温暖化や酸性化の低減に貢献。
プリミアン	イタリア	資本財・サービス	ケーブル製造会社。再生可能エネルギーの供給拡大に必要な不可欠な送電網の整備に貢献。海底ケーブルによって洋上風力を電力網に接続することなどを可能に。
ザイレム	米国	資本財・サービス	上下水道関連会社。海岸保全用ポンプを提供し、水位上昇や洪水対策に貢献。また、排水処理システムにより、河川や海洋の環境負荷低減にも貢献。
ヴェオリア・エンバイロメント	フランス	公益事業	資源管理の最適化を行うサービス会社。リサイクルを通じて海洋におけるプラスチック廃棄物の削減などに貢献。再生プラスチックの需要増加による恩恵が期待される。

図表5 パフォーマンスにマイナスに影響した主な銘柄

銘柄名	国	セクター	投資における着眼点/海洋へのインパクト
アドバンスト・ドレナージ・システムズ	米国	資本財・サービス	排水管メーカー。排水システム用のパイプを再生プラスチックで製造し、従来の材料と比べて温室効果ガスの排出量を40%削減。
ドックス・グループ	英国	公益事業	再生可能エネルギー会社。主にバイオマスと水力発電でエネルギーを生産し、海洋の酸性化や地球温暖化の抑制に貢献。
コーニンクレッカDSM	オランダ	素材	ライフサイエンス・材料科学会社。持続可能な魚用の餌を生産するリーディングカンパニー。持続可能な水産養殖の広がりによる恩恵が期待される。
モヴィ	ノルウェー	生活必需品	水産養殖会社。サーモンには動物性タンパク質が多く含まれており、持続可能な食品に対する強い需要から恩恵を受けることが期待される。

※上記各パフォーマンス分析は、2022年7月25日～2023年1月25日の現地1営業日前の期間において、当ファンドの主要投資対象ファンド「DWSコンセプト・ESGブルーエコノミー(円建て、ヘッジなしクラス)」のユーロベースのパフォーマンス(手数料控除前)についての分析です。

※各騰落率寄与度は、概算であり実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。あくまで傾向を知るための目安としてご覧ください。

(図表2～5の出所) DWSのデータを基に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、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は、投資信託説明書(交付目録見書)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。

パフォーマンスが好調だった主な銘柄のご紹介

ファースト・ソーラー（米国）

薄膜半導体技術を用いて太陽電池モジュールを製造

企業概要

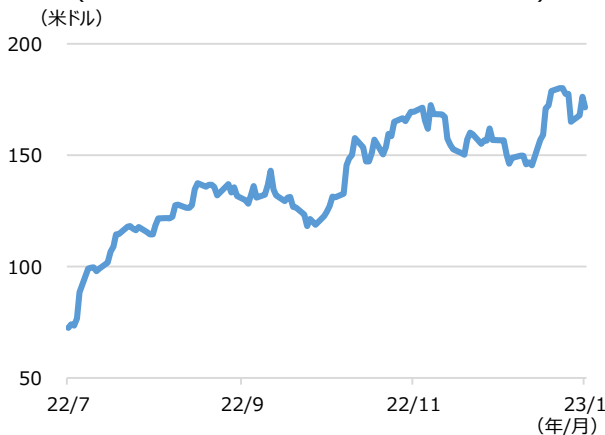
- 米国の太陽電池モジュール製造大手。太陽光発電に使われる環境効率の高い太陽電池モジュールをグローバルに提供しています。
- 世界で初めて発電能力1ワット当たりの製造コストを1ドル未満に抑え、太陽光による発電コストを従来の発電方法のレベルにまで下げた企業です。
- CO2の排出抑制を通じて海洋の温暖化や酸性化の低減に貢献しています。

パフォーマンス好調の背景

- 米国で再生可能エネルギーの利用を促進する「インフレ抑制法」が成立したことを受けて、業界全体に対する投資家の期待感が高まったことが株価を押し上げる要因になったと考えられます。(図表6)

図表6 ファースト・ソーラーの株価推移

(日次：2022年7月25日～2023年1月25日)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ヴェオリア・エンバイロメント（仏）

水、廃棄物およびエネルギーの管理ソリューションを設計、提供

企業概要

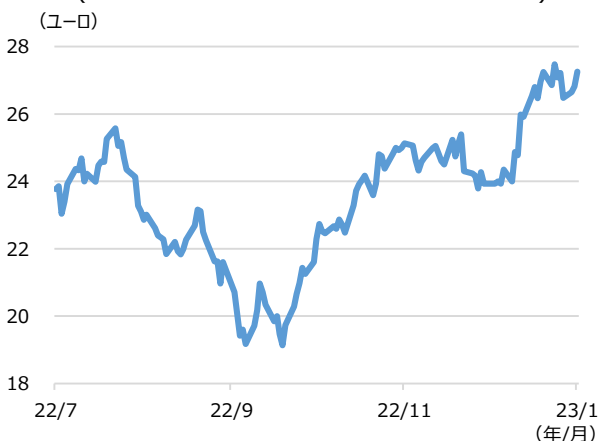
- フランスを拠点とする世界最大の環境関連グループ企業です。
- 全世界で7,900万人に水道サービス、6,100万人に下水処理サービスを提供し、また4,800万MWh(メガワット時)のエネルギーを生産し、4,800万トンの廃棄物を処理しています(2021年)。
- 日本でも子会社が浄水場や下水処理場の運転管理や水道料金の徴収業務等を手掛けています。
- リサイクルを通じて海洋におけるプラスチック廃棄物の削減などに貢献しています。

パフォーマンス好調の背景

- 昨年10月中旬までの軟調なパフォーマンスを受けて、バリュエーション面での割安感が高まるとともに、同社の成長性が過小評価されているとの見方が広がったことが見直し買いに繋がったと考えられます。(図表7)

図表7 ヴェオリア・エンバイロメントの株価推移

(日次：2022年7月25日～2023年1月25日)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、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。

今後の見通しと運用方針

- 当面のグローバル株式市場は、ブルーエコミー関連銘柄も含めて不安定な展開が続くと想定されます。欧米の中央銀行は利上げペースを緩める動きを見せているものの、労働需給の逼迫などを背景に、インフレが落ち着くには時間を要すると見られます。そのため金融引き締め長期化に伴う景気後退への懸念が相場の変動性を高める要因になると考えられます。また、中国のゼロコロナ政策解除を受けた経済再開は相場のサポート要因になると見られるものの、ロシア・ウクライナ紛争を巡る地政学リスクが引き続き懸念材料になると考えられます。
- 中長期的には、持続可能なブルーエコミーの成長を守る動きが各国・地域で活発化する中、ブルーエコミー関連銘柄の注目度が高まり、投資資金が流入すると考えられます。

規制強化が循環型経済関連銘柄の追い風に

- 欧州連合(EU)は、2030年までにプラスチックリサイクル率を55%にする目標を設定するなど海洋プラスチックごみの原因となるプラスチック廃棄物の削減を進めています。
- EUで使用されるプラスチックの40%は包装材であり、欧州委員会では、包装材の廃棄量は対策を講じなければ2040年には2018年比で約37%増加すると予測しています。(図表8)
- 欧州委員会は2022年11月30日、EU加盟国に対してリサイクルや再利用により人口1人当たりの包装廃棄物を2040年までに2018年対比で15%削減することを義務付ける目標を設定しました。こうした動きからリサイクルに対して高い目標を持つ循環型経済関連銘柄が恩恵を受ける可能性があると考えています。

世界的に海底ケーブルの需要が拡大する見込み

- 海底ケーブルは、人工衛星よりも低コストかつ国際間で大量のデータ通信を可能とすることに加え、洋上風力発電施設からの送電機能も担っています。
- デジタル化を背景としたデータ通信の拡大や、気候変動対策として洋上風力発電の利用が進む中、2021年から2025年までに世界中で約45本の海底ケーブルが新たに敷設される見込みです。(図表9)
- ケーブル製造関連銘柄については、100%リサイクル可能なケーブルを実用化するなど海洋環境との調和を保ちつつ、中長期的に海底ケーブルの需要拡大が追い風になると期待されます。
- なお、運用にあたっては、ESG※評価を用いた投資手法により銘柄を選定します。また、対話により企業価値の向上を図る手法も一部取り入れます。

※ESG: Environment (環境) Social (社会) Governance (ガバナンス) のこと、「責任投資原則」の中での投資判断の観点

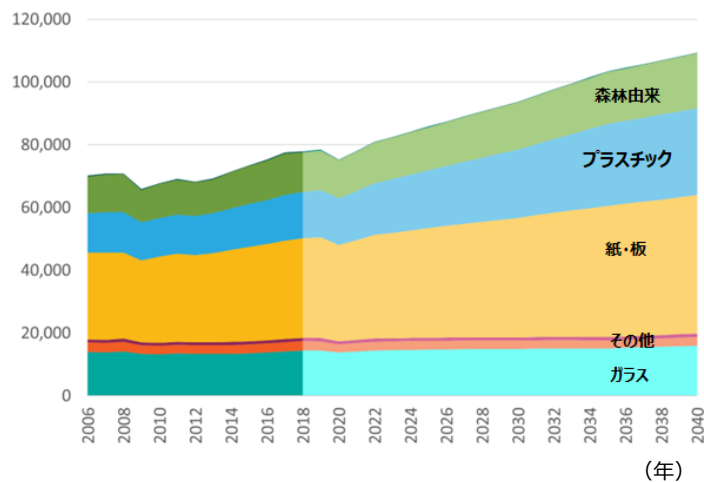
(作成: 運用本部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、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(交付目録見書)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。

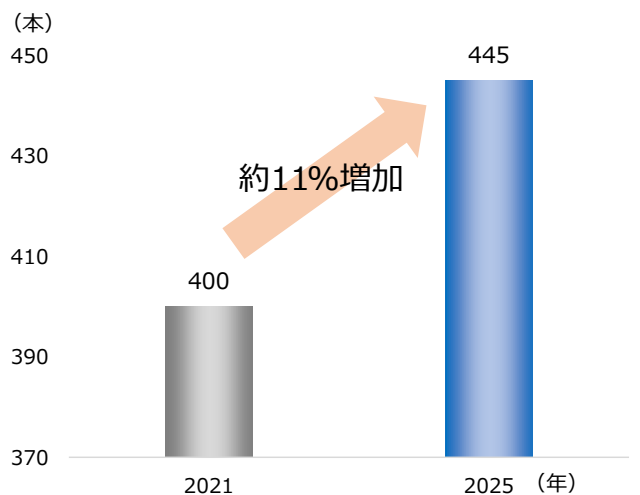
図表8 欧州における包装材の廃棄量推移と予測

(欧州委員会試算、単位: 千トン)



(出所) 欧州委員会、DWSのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表9 2025年の世界の海底ケーブル本数の予測



(出所) 欧州委員会、DWSのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ESG海洋関連株式ファンド 愛称「海」の留意事項

【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。また、その他の変動要因としては「流動性リスク」、「カントリーリスク」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、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小さかった場合も同様です。
 - 投資対象とする投資信託証券にかかる購入・換金申込みの受付の中止および取消、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1.243%（税抜1.13%）
 - 運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担
：純資産総額×年率1.993%程度

実質的な負担とは、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬を含めた報酬です。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- 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、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産でご負担いただきます。また、投資対象とする投資信託証券に係る前記の費用等を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。

販売会社一覧

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。

(2023年2月22日現在)

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
(金融商品取引業者)					
東洋証券株式会社	関東財務局長（金商）第121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）