

## クリーンテック戦略月次レター（2022年2月の振り返り）

# エネルギーリスクに注目

ロシアのウクライナ侵攻により欧州でエネルギーリスク浮上、再生可能エネルギー拡大などでリスク軽減図る

2月の世界株式市場は、金利上昇観測に伴うバリュエーションの調整、月末にかけてはロシアによるウクライナ軍事侵攻の影響への懸念から下落しました。このため、長期の成長見通しに基づいて買われていた銘柄が引き続き売られる展開となり、市場全体を下回るパフォーマンスとなりました。



ロシアによるウクライナ侵攻の結果、天然ガスなどにおける欧州のロシア依存度を低下させるため、再生可能エネルギーや貯蔵施設の導入拡大が進む方向です。

クリーンテック戦略ポートフォリオの当月のパフォーマンスは、ウクライナ危機により金利先高観がやや後退したことなどもあり、世界株式（MSCI ACWI、米ドルベース）を上回りました。当月は、主として北米の保有銘柄の株価上昇がプラス寄与となりました。

## クリーンテック企業に楽観的な見通し

短期的な市場のボラティリティにも関わらず、クリーンテック企業に楽観的な見通しを持てる多くの理由があります。これらの企業の顧客企業は野心的な気候変動対策目標を掲げ、その達成に向けてクリー

ン・テクノロジーの導入を進めています。また、各国政府はエネルギー移行に対するコミットメントを継続しており、最近では国土保全や生物多様性にも注力しています。

なお、ウクライナ侵攻により欧州への天然ガス供給に混乱が生じ、エネルギーの安定供給に対するリスクが浮上しました。欧州連合（EU）は、天然ガスの40%以上をロシアからの輸入に依存しているからです。ロシアへのエネルギー依存度を低下させるには、エネルギー貯蔵やスマートグリッド・ソリューションとともに再生可能エネルギーの利用を拡大させることがリスク軽減策となります。特にロシアへの



欧州では、エネルギーリスク軽減そして再生可能エネルギー導入促進のため、エネルギー貯蔵施設の拡大も進むとみられます。

のエネルギー依存度が高いドイツでは、早くも再生可能エネルギー源法案の議会での通過を加速させました。

天然ガスは化学肥料の原料の一部であり、ロシアが世界第2位の供給国であるカリの供給混乱と相まって、更なる肥料コスト上昇が見込まれます。従って、化学肥料の使用を抑えることを可能とする精密農業にとって追い風になると思われます。また、天然ガスは化石燃料由来の「グレー水素」の生成に用い

られています。化石燃料を使わず生成過程で二酸化炭素を排出しない「グリーン水素」の魅力度は、天然ガス価格の高騰と供給網の安全性に対する懸念と相まって、かつてないほどに高まっています。

## クリーンテック企業、良好な業績を継続

2021年の決算発表がほぼ終わり、クリーンテック関連企業は概ね受注拡大や堅調な需要見通しを示し、良好な業績を継続しています。サプライチェーンの混乱やコストの上昇は多くの分野で引き続き問題となっていますが、強力な競争力のある企業は、コスト上昇をうまく価格転嫁し、ビジネスモデルの強靱性を発揮しています。一方、価格競争力があっても受注が売上に反映されるまで長く時間を要する企業は、すぐに価格を見直すことが出来ず、短期的な利益の圧迫となっています。サプライチェーンおよびコスト・インフレ問題は少なくとも今年前半は続くと思われることから、当戦略では引き続き、巧みに価格転嫁し、混乱を乗り切る能力を備えた企業に注力して運用を行っています。

## EV関連では異業種提携や老舗自動車メーカーの取り組み加速

クリーンテック戦略で注目している電気自動車（EV）関連ではこのほど、ソニーグループとホンダがEV事業提携を発表しました。年内に共同出資会社を設立し、ソニーのセンサー、通信、エンターテインメント技術とホンダの生産技術を活かしたEVを2025年に発売する予定です。また、米フォード・モーターは3月初旬、EV事業をガソリン車事業から分離し、独立採算制にすると発表しました。ガソリン車部門のレガシー処理にとらわれずに、投資をEVに集中して成長を加速する意向です。異業種の提携や老舗自動車メーカーのEV志向の加速が、EVの世界的な普及をさらに後押しすると見込まれます。

なお、当戦略のポートフォリオマネージャーのアマンダ・オトゥールが、食品廃棄物に関する記事（「[食品廃棄物問題が気候変動対策において困難な課題である理由](#)」）を執筆していますので、ぜひご覧ください。過剰な食品廃棄物問題の解決は一挙には困難ですが、分散され、かつ多様な解決法があり、それと共に多様な投資機会があることをアマンダは指摘しています。

## ポートフォリオの動向

当月は、スマート・エネルギー関連分野が特に堅調なパフォーマンスとなりました。中でもエネルギー効率化ソリューションを手掛けるアメレスコ、スマートグリッドやEV充電施設を提供するアルフェン、風力発電会社のオーステッド、エネルギー効率化プロジェクトへの投資事業を行うハノン・アームストロングなどがプラス寄与となりました。これらの企業はいずれも好調な業績を上げており、先行きの良好な見通しも示しているものの、1月は軟調となっていたためその反動で上昇しました。

一方、車載半導体大手のインフィニオン・テクノロジーズなど前月まで好調だった半導体関連銘柄はマイナス寄与となりました。

ディスクレマー

### アクサIMについて

アクサ・インベストメント・マネージャーズ（アクサIM）は責任ある資産運用会社であり、長期的なアクティブ運用を行うことで、お客様、従業員、そして世界の繁栄を支援しています。当社の確信度の高い運用アプローチにより、代替資産クラスおよび伝統的資産クラス全般で最も良好な投資機会と考えられるものを追求しています。2021年12月末時点で約8,870億ユーロの運用資産残高を有しています。

アクサIMは、グリーン、社会、サステナブル市場における先進的な投資家であり、2021年12月末時点で5,630億ユーロにおよぶESG（環境、社会、ガバナンス）統合済みのサステナブルおよびインパクト資産を運用しています。当社は、2050年まで

に、全運用資産における温室効果ガス排出のネットゼロ達成をコミットしており、株式銘柄選択から企業行動や文化に至る当社の事業にESG原則が組み込まれています。当社の目標は、社会と環境に有意義な変化をもたらしつつ、お客様に真に価値のある責任投資ソリューションをご提供することです。

2021年12月末時点で、アクサIMは18カ国28拠点において2,400名超の従業員を擁し、グローバルな事業を展開しています。アクサIMは、世界最大級の保険および資産運用グループであるアクサ・グループの一員です。

### 投資リスク及び費用について

当社が提供する戦略は、主に有価証券への投資を行いますが、当該有価証券の価格の下落により、投資元本を割り込む恐れがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動によっては投資元本を割り込む恐れがあります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、運用の結果生じた利益及び損失はすべてお客様に帰属します。

また、当社の投資運用業務に係る報酬額およびその他費用は、お客様の運用資産の額や運用戦略（方針）等によって異なりますので、その合計額を表示することはできません。また、運用資産において行う有価証券等の取引に伴う売買手数料等はおお客様の負担となります。

#### 【ご留意事項】

当資料は、アクサ・インベストメント・マネージャーズの情報提供に基づき、アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社が翻訳・作成した資料です。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の有価証券その他の投資商品についての投資の勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。

当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成しておりますが、正確性、完全性を保証するものではありません。当資料の内容は、作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に記載された運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の情報であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

当資料を事前の了承なく複製または配布等を行わないようにお願いします。

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号: 関東財務局長（金商）第16号

加入協会: 一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、日本証券業協会

Ref-24536