

クリーンテック戦略月次レター（2023年4月の振り返り）

持続可能な食品・栄養補助食品メーカーの高度化に注目

G7環境相会合、再生可能エネルギーの導入拡大目標を打ち出す

当月のグローバル株式市場は、エネルギー価格下落による先進国でのインフレ率低下の兆しや経済指標の底堅い推移を受け、上昇しました。欧州各国および英国が堅調だったのに対し、中国は軟調でした。セクター別では、エネルギー・セクターや生活必需品、ヘルスケアなどのディフェンシブ・セクターが堅調だった一方、一般消費財、情報技術セクターのパフォーマンスは市場全体を下回りました。バリュー関連銘柄がグロース関連銘柄を僅かながら上回るパフォーマンスとなりました。



持続可能な食糧供給関連企業のオランダのDSMは、ビタミン剤などの栄養補助食品や美容、ウェルビーイング関連のソリューションに注力しつつあります。

4月のクリーンテック戦略は、「持続可能な食糧供給」などが好調でしたが、「低炭素輸送」と「スマートエネルギー」の低迷により、グローバル株式（MSCI ACWI、ドルベース）のパフォーマンスを下回りました。

DSM、香料メーカーとの合併統合で持続可能な栄養・美容関連事業に注力

持続可能な食糧供給関連分野では、オランダの食品・飲料・栄養補助食品メーカーであるDSMがプラス寄与となりました。同社はスイスのフレグランス・香料メーカーのフィルメニッヒとの合併統合と同時に、エンジニアリング・マテリアル事業の売却を進めており、今後は栄養、美容、ウェルビーイング関連のソリューションに注力する方向です。DSMおよびフィルメニッヒは、ほぼ同程度の売上高および利益成長率であり、今後、合併効果により特に重複する食品・飲料部門からのシナジー効果で年間3.5億ユーロ相当（約508億円）のEBITDA（税引前利益に支払利息と減価償却費を加えて算出される利益で企業価値を表す指標）への寄与が期待できます。

DSMは、1902年に炭鉱会社としてスタートし、その後、自動車向け工業用プラスチック製品などを幅広く展開してきました。同社は、ニーズに応じて業容を機動的に変えてきており、現在では、食品や栄養補助食品、飼料、パーソナルケアやアロマ、医療機器などを展開しており、持続可能性を重視し、環境に配慮した製品群およびビジネスソリューションに事業を絞りつつあります。

エネルギー移行への動きと政府支援は継続

銀行セクターの経営不安問題が続いており、企業の資金調達コストに徐々に影響を与えており、特にス



札幌で開催されたG7環境相会合は、2030年までに洋上風力発電の7倍増の目標を打ち出しました。

スタートアップ企業にとっては深刻な問題で、今後より広範な信用不安につながる懸念があります。しかし、エネルギー効率化への強い需要、キャッシュフローが予測しやすい再生可能エネルギー・プロジェクト、環境問題に対する各国政府の潤沢な支援などを背景に、クリーンテック関連企業が過度に悪影響を受けることはないと考えています。全般的なマクロ経済に対する懸念はあるものの、エネルギー移行に向けた勢いは継続しています。米国では、向こう10年でエネルギー安全保障と気候変動対策に約4,000億ドル（約52兆円）を投じるインフレ抑制法が、エネルギー移行企業にとって

G7、洋上風力発電の7倍、太陽光発電の3倍の拡大を目指す

4月中旬に札幌市で開催されたG7気候・エネルギー・環境相会合は、新たに再生可能エネルギーの導入目標を打ち出しました。2030年までに、7カ国の洋上風力発電を2021年実績の約7倍の1.5億キロワット

に引き上げます。太陽光発電は、現状の約3倍の10億キロワットへの拡大を目指します。クリーンテック戦略で注目している再生可能エネルギー関連企業への追い風になるとみられます。同会合はまた、二酸化炭素（CO2）削減への対策を講じていない化石燃料の使用廃止への取り組み強化で合意しました。従来は石炭だけでしたが、今回新たに天然ガスが対象に加わり、段階的な廃止を目指します。

なお、4月には、アクサIM資産運用研究所が生物多様性に関する様々な記事を展開しました。生物多様性に関する各種質問に答えている「[生物多様性に関するQ&A：パワフルな新しい投資テーマを理解する](#)」や、当戦略のポートフォリオマネージャーであるトム・アトキンソンとアシュレー・キートが執筆している「[生物多様性への投資は、問題ではなくソリューションを見据えることになる理由](#)」などをご覧ください。

ポートフォリオの動向

低炭素輸送関連分野では、半導体企業のウルフスピードがマイナス寄与となりました。同社はシリコンカーバイド（SiC）素材の主要サプライヤーで、同社製品は電気自動車（EV）、5G携帯端末、その他産業向けに用いられます。米モホークバレー工場の立ち上げの遅れなどを背景に業績見通しが予想を下回ったことから株価が下落しました。しかしながら、同工場は世界初かつ最大のSiC生産施設であり、その優れた経済性とSiCデバイスに対する強い需要とが相まって、今後稼働率が向上するにつれウルフスピードの収益成長に大きく貢献すると確信しています。

スマートエネルギー関連分野では、欧米における住宅用太陽光発電システム大手のエンフェーズ・エナジーがマイナス寄与となりました。同社の2023年1-3月期決算は予想通りでしたが、今年度の業績ガイダンスが予想を下回ったことが嫌気されました。米国では、金利上昇により太陽光発電システムを新たに設置することが家計の負担となっており、需要の低迷と在庫の積み上がりを招いています。しかし、同社は、米国では強い競争力を持ち、欧州では大きな成長余力があることから、引き続き同分野における優位性には変わりないと見えています。

環境汚染防止関連分野では、日本の水処理企業の栗田工業がマイナス寄与となりました。同社は米国事業の連結子会社に関連するのれん代減損損失を発表したこと、業績見通しがやや悪化したことが株価に影響しました。運用チームでは、米国事業は依然として魅力的な成長機会を提供していると見ており、特に、エレクトロニクス産業向け超純水システム分野における契約型ビジネスモデルへの移行をポジティブに評価しています。

ディスクレーマー

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。2022年12月末時点で約8,240億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、2022年12月末時点で4,890億ユーロにおよぶ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。

2022年12月末時点で、アクサIMは18カ国24拠点において2,600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-30459