

バイオ関連株の投資戦略

米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

2022年1月25日

当レポートでは、米国バイオ & テクノロジー株オープンの投資環境とバイオ関連銘柄に対する投資戦略、及び当ファンドの運用方針についてお伝えいたします。

高バリュエーション株に売り圧力

12月のバイオ & テクノロジー関連株は、上下に値動きの大きい展開となりました。大手企業が好決算を発表したテクノロジー・ハードウェアおよび機器株が上昇しました。一方、新型コロナウイルスの変異株「オミクロン株」の感染拡大から、小売株が下落したほか、半導体・半導体製造装置株が指数を下回るパフォーマンスとなりました。(図表1)

また、医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株については、株価バリュエーションの割安感から大型の医薬品株が上昇した一方、バイオテクノロジー株については、中小型株を中心に弱含む展開となりました。

2021年のバイオ関連株

図表2は、2021年のナスダックバイオテクノロジー株指数と、S&P500種指数のパフォーマンスを比較したものです。バイオテクノロジー株指数のリターンは、ほぼ横ばいとなり、S&P500種をアンダーパフォームしました。この要因については、主に以下の3点が考えられます。

① 金利上昇懸念

バイオ関連株の中には、開発中の新薬が臨床試験段階にあり、足元は赤字の企業も多くあります。一般的に、これらの企業の株式価値は、数年先の予想キャッシュフローを、現在価値に割り引いて算出するため、金利上昇が株式価値へ与える影響が、相対的に大きくなります。

② 薬価引き下げ懸念

医療費の高騰は、米国で社会問題となっています。バイデン政権は、上院での可決を目指しているビルド・バック・ベター (BBB) 法案の中で、薬価を抑制する対策を盛り込んでいます。

③ 新薬承認プロセスの長期化懸念

米国食品医薬品局 (FDA) が、新型コロナウイルス向けワクチンや、治療薬の審査を優先し、他の新薬の承認が遅延する可能性があります。

2022年の見通し

上記の3つの懸念については、以下の様に考えています。

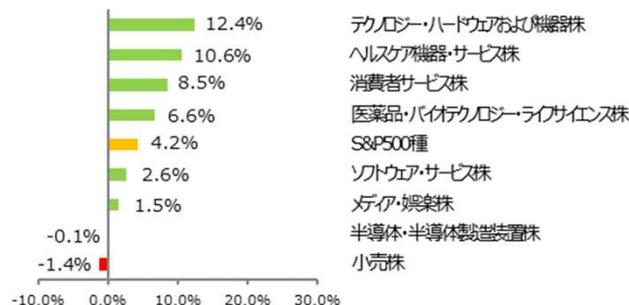
①市場は、米連邦準備制度理事会 (FRB) による年4回以上の政策金利引き上げを既に織り込んでいます。しかしながら、長期金利は、コロナ禍前の水準と比較して依然として低い水準で推移しており、金利上昇懸念はやや行き過ぎと考えられます。

②BBB法案に盛り込まれている薬価抑制策の影響は、生活習慣病などで使用される既存薬を除き、大きくないと考えています。画期的なバイオ医薬品まで価格抑制の対象にすることは、研究・開発の意欲を低下させ、米国の国際競争力を低下させる可能性があるためです。

③図表3は、FDAの新薬承認件数の推移です。2021年は、50件の新薬が承認されており、承認プロセスの長期化は確認できません。

以上の点から、2022年のバイオ関連株は、2021年の株価の重石となった懸念が後退することにより、反発が期待できると予想しています。

図表1 S&P500種産業グループ別株価指数 (バイオ & テクノロジー関連) のリターン (2021年11月30日~2021年12月30日、配当込み、円ベース)



(注) 産業グループはGICS (世界産業分類基準) ベース

図表2 ナスダック バイオテクノロジー株指数とS&P500種指数のパフォーマンス (2020年12月29日~2021年12月29日、日次、配当込み、米ドルベース)



(注) 2020年12月29日を100として指数化
(出所) 図表1~2は、Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

図表3 米国食品医薬品局 (FDA) による新薬承認件数の推移 (2014年~2021年、年次)



(注) S&P Dow Jones Indices LLCの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCが発表しており、著作権はS&P Dow Jones Indices LLCに帰属しています。
(出所) 図表3は、各種資料より岡三アセットマネジメント作成

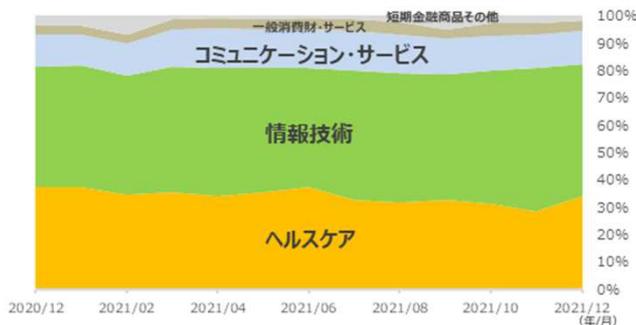
<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■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あたっては、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、投資判断はおお客様自身で行っていただきますようお願いいたします。

米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

バイオ関連株の投資戦略について

図表4 米国バイオ&テクノロジー株マザーファンドのセクター別比率の推移
(2020年12月末~2021年12月末、月次、円ベース)



※ 米国バイオ&テクノロジー株マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。
※ セクターはGICS (世界産業分類基準) ベース

図表5 保有バイオ関連株の時価総額別保有比率
(2021年12月末)



※ 企業の時価総額は、2021年11月30日時点で算出。
※ マザーファンドが投資するバイオ関連株の時価総額合計を100%とした場合の比率です。

大型株を中心に構成

図表4は、米国バイオ&テクノロジー株マザーファンドにおけるセクター別比率の推移です。バイオ関連株(ヘルスケア)の比率は、概ね**30~40%**の水準で推移しています。一方、図表5は、バイオ関連株で保有する銘柄の時価総額別保有比率です。時価総額500億米ドルを超える銘柄を大型株、100~500億米ドル以下の銘柄を中型から大型株、100億米ドル未満を中小型株と位置付けています。

100億米ドル以上の銘柄は、安定した収益基盤があり、株価バリュエーションが割安と判断される銘柄を中心に保有しています。一方、中小型株は、利益は出ていないものの、研究・開発能力に優れ、中長期的な成長性が高いと考えられる銘柄を選別して投資しています。

当マザーファンドで保有するバイオ関連株の多くは、主に**時価総額100億米ドル以上の企業**となっています。

中小型株のリスクとリターン

中小型のバイオ医薬品株は、治験結果で株価が大きく変動する**高リスク**の特性があります。そのため、当マザーファンドでは、配分比率を純資産総額の10%前後としているほか、個別銘柄リスクも分散して投資を行っています。一方、高リスクに対する対価として、好材料に対しては株価が大きく上昇する**高リターン**の特性もあります。新薬の承認、他社からの買収提案などが株価上昇要因として考えられます。

図表6は、臨床試験段階のバイオ医薬品株が、新薬の承認から上市へと移行する過程について示したものです。具体例として、新型コロナウイルスに対し、メッセンジャーRNA (mRNA) と呼ばれる新たなワクチンを開発した米モデルナ社のケースを示しています。

感染初期の2020年3月の段階では、同社の2022年度の予想EPSは赤字でした。その後、同社のワクチンが治験で高い有効性を示し、上市後は世界中で使用されたことで、予想EPSは短期間で大幅に上方修正され、株価は20ドル台から400ドル前後まで急騰しました。

また、有望な新薬を持つバイオ医薬品株は、他社からの買収提案で株価が急上昇する場合があります。当マザーファンドが保有するバイオ関連銘柄の中で、2021年は**3銘柄が競合他社から買収提案**を受け、株価が上昇しました。(図表7)

図表6 臨床試験ステージから承認・上市への移行時における株価と1株当たり利益 (EPS) の推移 (参考例: 米モデルナ)
(2019年12月末~2021年9月末、月次、米ドルベース)



(注) 予想EPSは2022年度末
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。

図表7 米国バイオ&テクノロジー株マザーファンドで保有するバイオ関連銘柄で、2021年に買収提案を受けた企業
(2020年12月末~2021年12月末、米ドルベース)

企業	概要	買収金額	買収発表時の株価プレミアム	買収企業	状況
1 コンステレーション・ファーマシューティカルズ	異常な遺伝子発現や、薬剤耐性に起因するがん患者の治療薬を開発	約17億米ドル	+68%	モルフォシス (独)	2021年6月発表 2021年7月完了
2 アクセレロン・ファーマ	血液がんの骨髄異形成症候群や、希少疾病である肺動脈性肺高血圧症の治療薬を開発	約101億米ドル	+24%	メルク (米)	2021年9月発表 2021年11月完了
3 アリーナ・ファーマシューティカルズ	潰瘍性大腸炎や、クローン病などの炎症性腸疾患向け治療薬を開発	約54億米ドル	+79%	ファイザー (米)	2021年12月発表 2022年6月完了予定

(出所) 図表4~7はBloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

(注) アリーナ・ファーマシューティカルズを除き、既に売却済

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あたっては、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自身で行っていただきますようお願いいたします。

米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

運用状況 (作成基準日 2021年12月30日)



ファンドデータ	
基準価額 (円)	10,176
残存元本 (口)	23,663,422,488
純資産総額 (円)	24,079,629,867
実質株式組入比率 (%)	97.1
短期金融商品その他 (%)	2.9
組入銘柄数	60

決算期	分配金 (円)
第22期 (2020年09月09日)	550
第23期 (2020年12月09日)	900
第24期 (2021年03月09日)	150
第25期 (2021年06月09日)	1,000
第26期 (2021年09月09日)	1,300
第27期 (2021年12月09日)	150

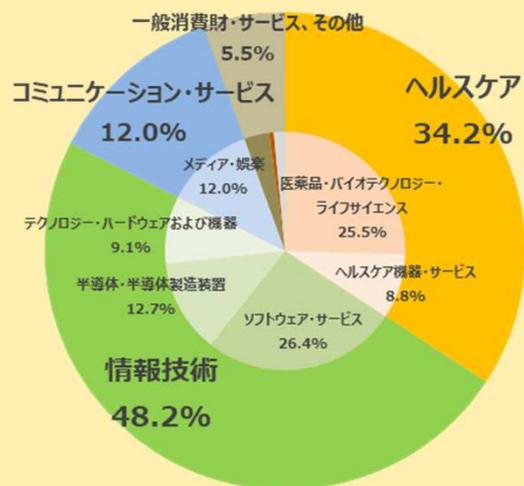
※基準価額は1万円当たり、信託報酬控除後です。
 ※分配金再投資基準価額は、設定来の分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したものと計算した基準価額です。
 ※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

※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。
 ※各決算期における分配金は1万円当たり(税引前)です。

組入上位業種		
	産業グループ	比率
1	ソフトウェア・サービス	26.4%
2	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	25.5%
3	半導体・半導体製造装置	12.7%
4	メディア・娯楽	12.0%
5	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	9.1%
6	ヘルスケア機器・サービス	8.8%
7	小売	3.4%
8	消費者サービス	0.6%

組入上位10銘柄			
	銘柄名	産業グループ	比率
1	アップル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	9.1%
2	アルファベット	メディア・娯楽	7.1%
3	メタ・プラットフォームズ	メディア・娯楽	3.6%
4	ケイデンス・デザイン・システムズ	ソフトウェア・サービス	3.3%
5	アストラゼネカ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	3.2%
6	サービスナウ	ソフトウェア・サービス	3.2%
7	ピザ	ソフトウェア・サービス	3.0%
8	クアルコム	半導体・半導体製造装置	2.9%
9	ホライゾン・セラピューティクス	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.6%
10	マーベル・テクノロジー	半導体・半導体製造装置	2.6%

セクター & 産業グループ別構成比 (2021年12月30日)



※ 米国バイオ & テクノロジー株マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。
 ※ セクター・産業グループはGICS (世界産業分類基準) ベース
 ※ 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。

足元の運用経過と運用方針について

足元の運用につきましては、中分子医薬品の創薬分野に強みを持つバイオ医薬品株の新規買付けを行いました。また、潜在成長性が株価に織り込まれていないと考えられる半導体株を新規に買付けました。一方、ソフトウェア・サービス株の売却を行い、ウェイトを引き下げました。

今後の運用方針は、テクノロジー関連株については、半導体・半導体製造装置株の買付けを行う一方、テクノロジー・ハードウェア株の売却を行う方針です。一方、バイオ関連株については、好調な業績が期待できるバイオ医薬品株の買付けを検討します。

(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あたっては、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自身で行っていただきますようお願いいたします。



米国バイオ & テクノロジー株オープン
追加型投信 / 海外 / 株式

米国バイオ & テクノロジー株オープンに関する留意事項

【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、米国の株式等価値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「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。
- 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があ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1.815%（税抜1.65%）
- 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、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。

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	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)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1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	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
頭川証券株式会社	北陸財務局長(金商)第8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	○			
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	○		○	
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165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	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
(登録金融機関)					
株式会社新生銀行(委託金融商品取引業者: マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第10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。

<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)