

バイオ医薬品株に再評価の兆し

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10月20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米国バイオ医薬品株の見通し、及び当ファンドの運用方針についてお伝えいたします。

金融引き締めによる景気悪化懸念

9月のバイオ&テクノロジー関連株は下落しました。米連邦公開市場委員会(FOMC)において、インフレ抑制に対する米連邦準備制度理事会(FRB)の強い姿勢が示され、**長期金利が一段と上昇**したことが重石となりました。テクノロジー関連株は、金融引き締めによる業績悪化懸念から半導体・半導体製造装置株や、メディア・娯楽株が下落しました。一方、バイオ関連株は、景気悪化が業績に与える影響が相対的に小さいと考えられる**医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株**を中心に、市場をアウトパフォームしました。(図表1)

バイオ関連株は相対的に底堅い動き

図表2は、ナスダックバイオテクノロジー株指数とS&P500種指数の直近6カ月間のパフォーマンスを比較したチャートです。

9月中旬以降、米10年国債利回りが6月中旬につけた水準を上回って上昇したことから、S&P500種指数は2番底を試す展開となっています。一方、ナスダックバイオテクノロジー指数は、6月につけた安値を上回る水準で推移しており、**S&P500種指数をアウトパフォーム**しています。

これは、金融引き締めによる景気後退が懸念される中、経済環境が業績に与える影響が相対的に小さいバイオ関連株を見直す動きが出始めているためと考えられます。

アルツハイマー病治療薬に再び脚光

9月28日の日本市場の取引開始前、米国のバイオ医薬品大手のバイオジェンと日本のエーザイは、両者が開発しているアルツハイマー病治療薬「**レカネマブ**」の第3相試験(フェーズ3)において、主要な評価項目を達成したと発表しました。

この発表を受け、エーザイとバイオジェンの**株価が急騰**したほか、同様にアルツハイマー病治療薬を開発している企業の株価も連れ高となりました。(図表3)

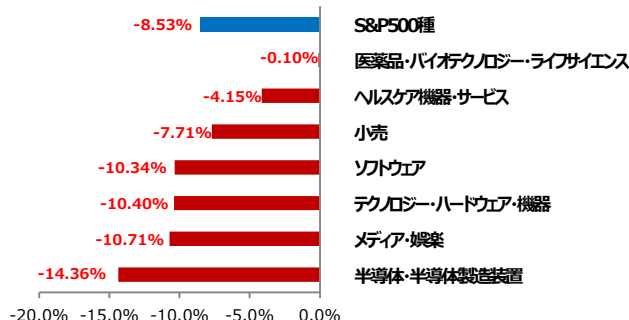
アルツハイマー病治療薬は、長期にわたり開発失敗が相次いでおり、昨年約20年ぶりに承認された新薬「アデュカヌマブ」も、効果に対する否定的な意見が多く、十分な成果が出ていません。

今回の発表は、アルツハイマー病治療薬が再び脚光を浴びるきっかけになる可能性があります。

今後の注目材料としては、11月末にサンフランシスコで開催される第15回アルツハイマー病臨床試験会議(CTAD)における、「レカネマブ」の追加データの発表が注目されます。

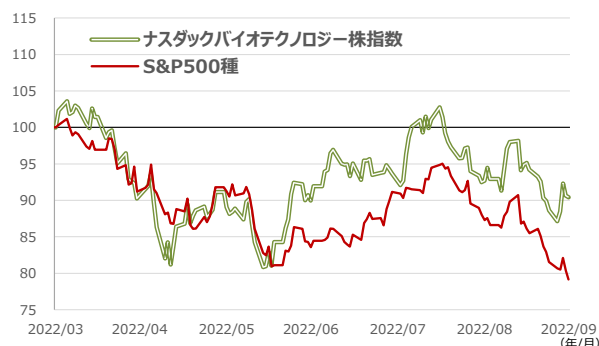
図表1 S&P500種産業グループ別株価指数
(バイオ&テクノロジー関連株)のリターン

(2022年8月30日～2022年9月29日、配当込み、米ドルベース)



(注) 産業グループはGICS(世界産業分類基準)ベース
(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。

図表2 ナスダックバイオテクノロジー株指数とS&P500種指数の推移
(2022年3月31日～9月30日、日次、米ドルベース)



(注) 2022年3月31日を100として指数化
(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。

図表3 「レカネマブ」のニュースリリース後の、
アルツハイマー治療薬関連企業の株価上昇率
(2022年9月27日～9月29日、日次、現地通貨ベース)

新薬	企業	概要	株価上昇率
レカネマブ	バイオジェン (米国)	治験・販売 (共同)	+33.6%
	エーザイ (日本)	治験・販売 (共同)	+34.8%
	バイオ・アークティク (スウェーデン)	抗体の開発者	+242.0%
ガンテネルマブ	ロシュ (スイス)	治験・販売 (世界)	+2.4%
	中外製薬 (日本)	治験・販売 (日本)	+5.8%
	モルフォシス (ドイツ)	抗体の開発者	+17.0%
ドナマブ	イーライリリー (米国)	治験・販売 (世界)	+6.1%

(注) 株価上昇率は、少数第2位を四捨五入

(注) 配当落ちを考慮した株価を使用

(注) 現地通貨は、米ドル(米国)、円(日本)、ユーロ(ドイツ)

スウェーデンクローナ(スウェーデン)、スイスフラン(スイス)

(出所) 図表1～3は、各種資料、Bloombergデータより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。

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

銘柄紹介：バイオジェン(BIIB) <バイオ関連株>

神経変性疾患治療薬の世界的大手

バイオジェンは、**神経変性疾患治療薬**を主力とする大手バイオ医薬品企業です。大型薬「テクフィデラ」や「タイサプリ」、免疫調節や抗ウイルス治療に使用される「インターフェロン」が含まれる多発性硬化症(MS)分野が、売上の約70%近くを占めます。次いで、脊髄性筋萎縮症(SMA)、バイオシミラー部門となっています。(図表4)

同社が直面する問題は、**主力薬の多くが特許切れ**となり、今後数年間は減収・減益が予想されることです。(図表5)

そのため、主力部門の落ち込みを補う**成長分野の創出が急務**であり、アルツハイマー病治療薬はその有力候補と位置づけられています。

レカネマブの成功が再加速の鍵

前項の通り、アルツハイマー病の新薬「レカネマブ」の第3相試験が好結果となったため、バイオジェンとエーザイの株価は9月末に急騰しました。

実は、1年余り前の2021年6月にも、バイオジェンとエーザイについて**同ような株価の動き**がありました。

アルツハイマー病治療薬の「**アデュカヌマブ**（製品名：アデュヘルム）」が、米食品医薬品局(FDA)による条件付き承認を受けたことが発表され、両社の株価は急騰しました。しかし、FDAによる承認後、臨床試験のプロセスに対する不透明感や、副作用の評価、高すぎる価格設定など、数々の問題が浮上し、同薬の処方数は低迷しました。

最終的に、米国の公的医療保険を監督するメディケア・メディケイド・サービスセンター(CMS)が、同薬に対する保険適用を一部の患者に制限したため、「アデュカヌマブ」の売上高は、想定を大きく下回る結果となり、**両社の株価も急上昇分を全て失いました**。

今回の「レカネマブ」は、「アデュカヌマブ」の時と比較して、臨床試験結果が良好であること、価格設定も抑えた水準になると考えられることなどから、**同様の結果になる可能性は低い**と考えられます。

順調に進めば、「レカネマブ」は2023年には承認される見通しであり、2024年度以降の成長のドライバーとして期待されています。

現在のバイオジェンの株価は、2021年6月の急騰前の水準です。今後、「レカネマブ」のFDA承認や、CMSによる保険適用が達成されれば、同社の株価は上昇していくものと考えられます。

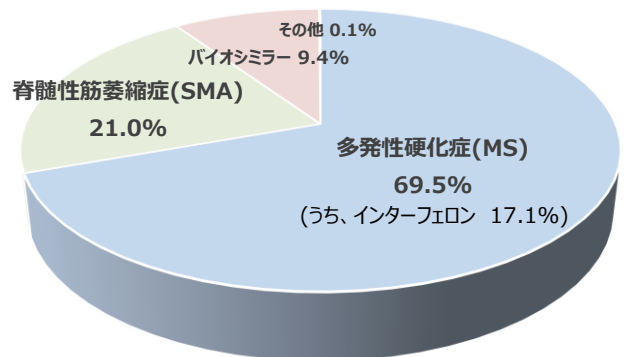
(参考) バイオジェンの時価総額と業績予想

時価総額	387.5 億ドル
2024年度予想売上高	93.7 億ドル
2024年度予想純利益	22.4 億ドル
純利益率	24.0 %
2024年度予想 1株当たり利益 (EPS)	16.4 ドル
2024年度予想株価収益率 (PER)	16.28 倍

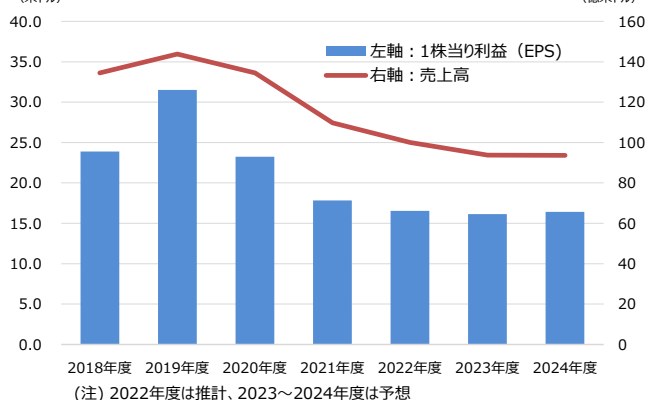
(注) 株価、時価総額は2022年9月30日時点。その他のデータは2022年9月30日時点の予想値。

(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4 部門別売上高比率
(2022年度第2四半期)

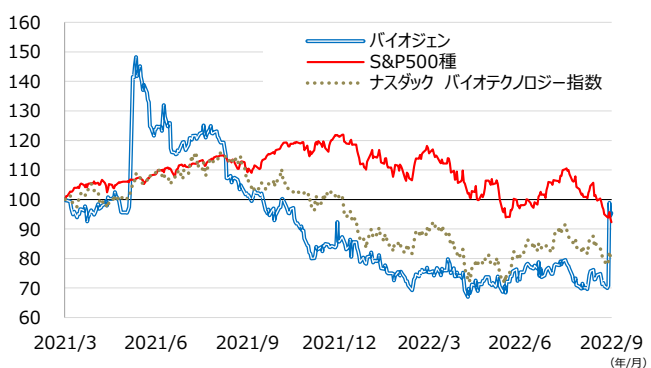


図表5 売上高と1株当たり利益(EPS)の推移
(2018年度～2024年度、年次)



図表6 株価パフォーマンス推移

(2021年3月31日～2022年9月30日、日次、配当込み、米ドルベース)



(注) 2021年3月31日を100として指数化

(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4～6は、各種資料、Bloombergデータより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>

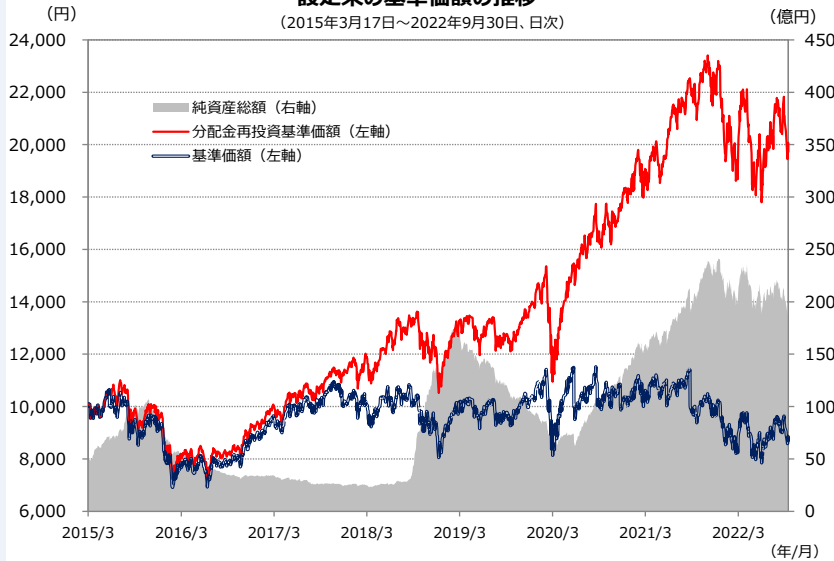
■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

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 2022年9月30日）

設定来の基準価額の推移

(2015年3月17日～2022年9月30日、日次)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
※分配金再投資基準価額とは、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して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。

ファンドデータ

基準価額（円）	8,705
残存元本（口）	21,792,871,034
純資産総額（円）	18,970,111,309
実質株式組入比率（％）	95.3
短期金融商品その他（％）	4.7
組入銘柄数	64

決算期	分配金（円）
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
第28期（2022年03月09日）	0
第29期（2022年06月09日）	0
第30期（2022年09月09日）	0

※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1万口当たり(税引前)です。

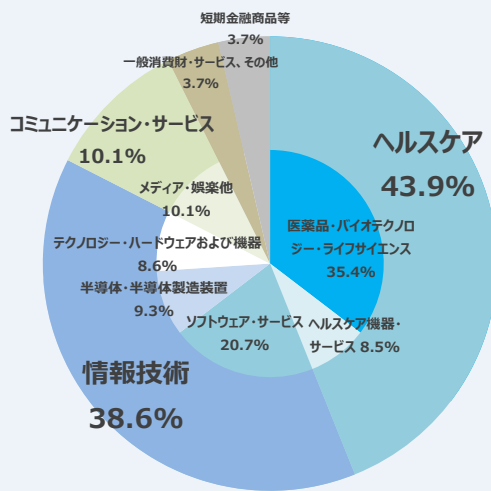
組入上位業種

産業グループ	比率
1 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	35.4%
2 ソフトウェア・サービス	20.7%
3 メディア・娯楽	9.8%
4 半導体・半導体製造装置	9.3%
5 テクノロジー・ハードウェアおよび機器	8.6%
6 ヘルスケア機器・サービス	8.5%
7 小売	2.0%
8 消費者サービス	1.7%
9 電気通信サービス	0.3%

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	8.6%
2 アルファベット	メディア・娯楽	7.1%
3 ビザ	ソフトウェア・サービス	3.9%
4 リジェネロン・ファーマシューティカルズ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.9%
5 ケイデンス・デザイン・システムズ	ソフトウェア・サービス	2.7%
6 クアルコム	半導体・半導体製造装置	2.4%
7 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	2.1%
8 パロアルトネットワークス	ソフトウェア・サービス	2.1%
9 バイオジェン	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.0%
10 アマゾン・ドット・コム	小売	2.0%

セクター&産業グループ別構成比（2022年9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、テクノロジー関連株においては、ソフトウェア・サービス株を売却しました。一方、バイオ関連株では、大きな変更は行いませんでした。テクノロジー関連株については、長期金利の上昇と景気後退懸念が重石となり、一進一退の動きが予想されます。一方、バイオ関連株については、企業の合併・買収(M&A)の活発化や、業績の相対的な安定性が評価され、底堅い値動きが想定されます。

今後の運用方針は、テクノロジー関連株では、大型株のウェイト引き上げを検討します。一方、バイオ関連株では、新薬開発能力に優れ、中長期的に高い成長が期待できるバイオ医薬品株を高位にウェイト付けします。

（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。



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「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。
- 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きます。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

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）