

# 金利上昇の逆風が弱まる

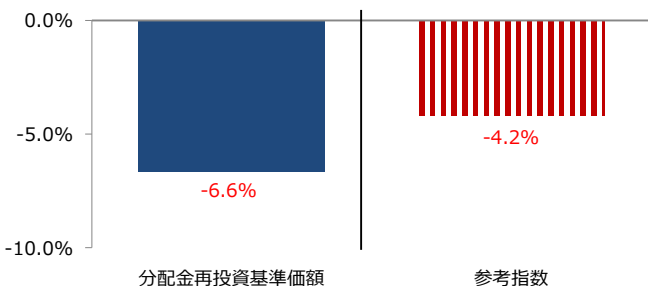
米国バイオ&テクノロジー株オープン  
追加型投信／海外／株式

2023年3月23日

平素は「米国バイオ&テクノロジー株オープン」に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。当ファンドは、2023年3月9日に、第32期決算を迎えました。本レポートでは、第31期、第32期決算の運用報告と、今後の市場見通しについてご報告させていただきます。

## パフォーマンスサマリー

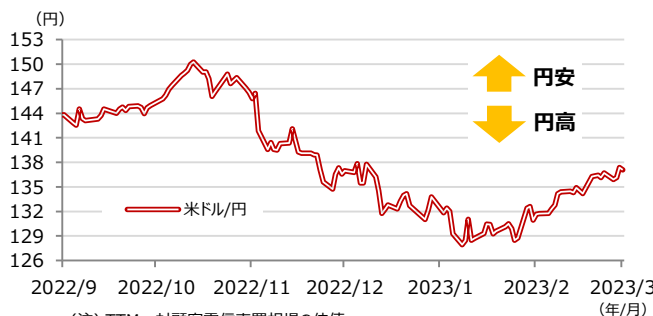
図表1 米国バイオ&テクノロジー株オープンの基準価額騰落率  
(2022年9月9日～2023年3月9日)



(注) S&P500種指数は、配当込み、円換算ベース (以下、参考指数と呼びます)  
※ 指数は現地1営業日前の指数を当日の為替レート(TTM)で円換算  
※ 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 為替レート

(2022年9月9日～2023年3月9日、日次、TTMベース)



(注) TTM : 対顧客電信売買相場の仲値

(図表1～2の出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

## バイオ医薬品、メディア・娯楽株がマイナス

第31期～第32期の分配金再投資基準価額騰落率は、約**-6.6%**となりました。(図表1)

当ファンドのマザーファンドが投資する医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株や、メディア・娯楽株、小売株が下落したことが、マイナスに影響しました。一方、複数の企業から良好な業績が発表された消費者サービス株などは上昇し、プラスに寄与しました。

この結果、第31期～第32期の分配金再投資基準価額騰落率は、**参考指数の騰落率を下回りました**。

また、為替市場については、円が米ドルに対して上昇する円高が進行し、基準価額にマイナスの影響となりました。(図表2)

## 基準価額変動の要因分析

### 円高が大きなマイナス要因に

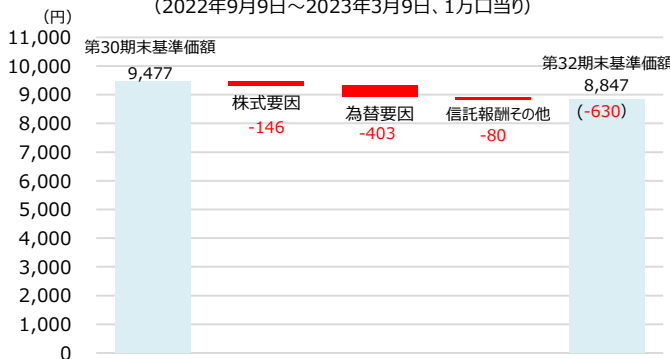
図表3は、第31期～第32期における基準価額の変動を要因別に分析したものです。

同期間の基準価額は、**630円**の下落となりました。

内訳は、マザーファンドが投資する株式要因は約**▲146円**、為替要因は、円高によるマイナスの影響により、約**▲403円**、信託報酬その他の効果は、約**▲80円**となりました。

なお、当期における分配金の支払いは、見送りとさせていただきます。

図表3 米国バイオ&テクノロジー株オープンの基準価額変動の要因分析  
(2022年9月9日～2023年3月9日、1万口当り)



※小数点以下四捨五入のため、差額合計が合わない場合があります。

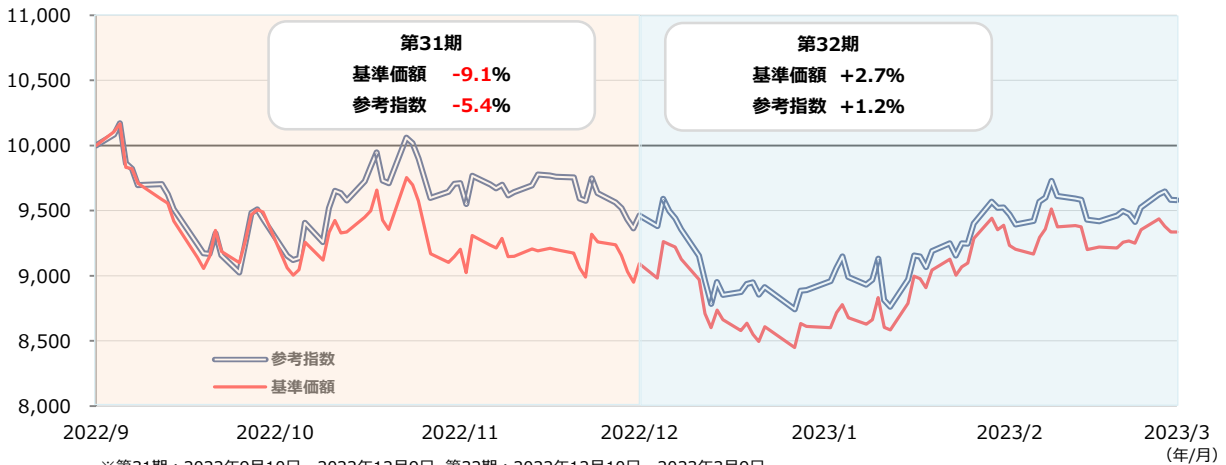
### ＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■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場見通し等は、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

▶ 基準価額の推移

図表4 米国バイオ&テクノロジー株オープンの基準価額推移



※第31期：2022年9月10日～2022年12月9日、第32期：2022年12月10日～2023年3月9日  
 ※参考指数は現地1営業日前の指数を当日の為替レート(TTM)で円換算  
 ※2022年9月9日を10,000として指数化

(出所) Bloombergデータより岡三アセットマネジメント作成

前半は参考指数を下回り、後半は上回る

図表4は、第31期～第32期の基準価額の推移と、参考指数(S&P500種指数、配当込み、円換算ベース)の動きを比較したものです。

2022年9月から10月下旬にかけて、インフレの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、長期金利が再び上昇したことから、株式市場は下落しました。特に、金利上昇の影響を受けやすいソフトウェア・サービス株を中心にテクノロジー関連株の下落率が大きくなりました。この結果、**第31期の当ファンドの基準価額リターンは参考指数を下回りました。**

2023年1月から3月上旬にかけては、長期金利の上昇が一服したことや、テクノロジー関連株を中心に良好な企業業績が多く発表されたことから、反発しました。半導体・半導体製造装置株や、消費者サービス株などが、参考指数を上回りました。この結果、**第32期の当ファンドの基準価額リターンは参考指数を上回りました。**

バイオ&テクノロジー関連株の動向

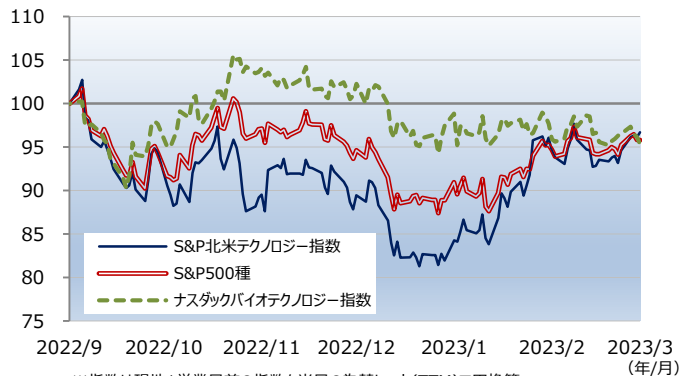
2023年以降、テクノロジー関連株が反発

図表5は、第31期～第32期におけるナスダックバイオテクノロジー指数、S&P北米テクノロジー指数、及びS&P500種指数(いずれも円換算ベース)のパフォーマンスを示したものです。

第31期は、長期金利の上昇を受けて、S&P北米テクノロジー指数の下落が大きくなりました。一方、ナスダックバイオテクノロジー指数は、大手製薬会社によるバイオ医薬品銘柄の合併・買収(M&A)が増加して上昇しました。

第32期は、良好な企業業績が追い風となり、S&P北米テクノロジー指数が半導体・半導体製造装置株を中心に上昇しました。一方、ナスダックバイオテクノロジー指数は、2023年の業績について、保守的な見通しを示す企業が多かったことから、利益確定の売りに押される展開となりました。

図表5 バイオ&テクノロジー関連株指数とS&P500種指数の推移  
(2022年9月9日～2023年3月9日、日次、配当込み、円換算ベース)



※指数は現地1営業日前の指数を当日の為替レート(TTM)で円換算  
 ※2022年9月9日を100として指数化

※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。  
 ナスダックバイオテクノロジー指数は、NASDAQ Global Index Data Serviceが発表しており、著作権はNASDAQ Global Index Data Serviceに帰属しています。

(出所) Bloombergデータ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

投資行動

図表6 組入上位業種の推移

第30期決算末 組入上位			第32期決算末 組入上位		
	産業グループ	比率		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	35.3%	1	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	33.6%
2	ソフトウェア・サービス	21.8%	2	ソフトウェア・サービス	24.6%
3	メディア・娯楽	9.6%	3	半導体・半導体製造装置	10.1%
4	半導体・半導体製造装置	9.5%	4	メディア・娯楽	8.6%
5	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	8.7%	5	テクノロジー・ハードウェアおよび機器	8.6%

※産業グループはGICS(世界産業分類基準)ベース  
※図表6の比率は、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。

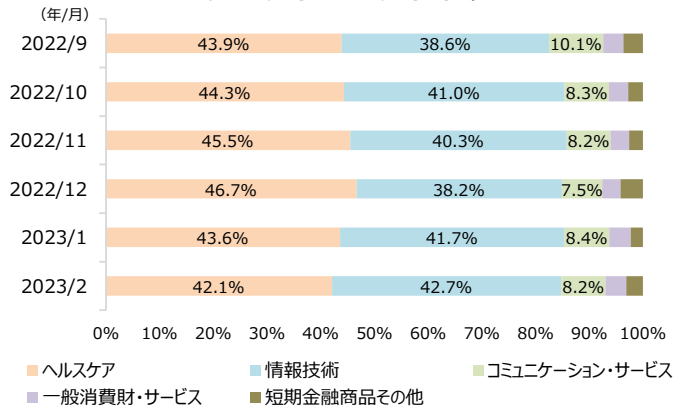
テクノロジー関連株の組入比率を引き上げ

革新的な新薬により、中長期的な成長性が高いと判断される医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株や、クラウドサービスや、サイバーセキュリティなど持続的な成長が期待される分野で優れた技術を持つソフトウェア・サービス株を高位に組入れを維持しました。

期中の投資行動としては、ソフトウェア・サービス株、及び半導体・半導体製造装置株の買付けを行い、組入比率を引き上げました。一方、買収提案を受け、株価が上昇したバイオ医薬品の売却を行い、医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株の組入比率を引き下げました。(図表6)

図表7は、セクター別組入比率の月次推移です。2023年以降、バイオ関連株が含まれるヘルスケアセクターの組入比率が低下しています。一方、ソフトウェア・サービス株や、半導体・半導体製造装置株が含まれる情報技術セクターの組入比率が増加しています。

図表7 セクター別組入比率の月次推移  
(2022年9月～2023年2月、月次)



※セクターはGICS(世界産業分類基準)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。

個別銘柄寄与上位・下位

図表8 基準価額への寄与上位下位銘柄

第31期～第32期 寄与上位銘柄		
	銘柄名	産業グループ
1	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	ブックイング・ホールディングス	消費者サービス
3	ベンティックス・バイオサイエンス	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
4	セルテックス・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
5	ケイデンス・デザイン・システムズ	半導体・半導体製造装置

第31期～第32期 寄与下位銘柄		
	銘柄名	産業グループ
1	アルファベット	メディア・娯楽
2	NGMバイオ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
3	アマゾン・ドット・コム	小売
4	アップル	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
5	カルナ・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

(出所) Bloombergポートフォリオ分析データより岡三アセットマネジメント作成

買収提案を受け上昇したバイオ医薬品株がプラス寄与

図表8は、基準価額騰落率に対する寄与度上位銘柄と下位銘柄です。

買収提案を受け株価が上昇したバイオ医薬品株のホライゾン・セラピューティクスや、良好な業績を発表した消費者サービス株のブックイング・ホールディングス、開発中の乾癬治療薬の承認期待が高まったバイオ医薬品株のベンティックス・バイオサイエンスなどが上昇し、寄与度の上位となりました。

一方、業績見通しが予想を下回ったメディア・娯楽株のアルファベットや、小売株のアマゾン・ドット・コム、開発中の萎縮型加齢黄斑変性治療薬の治験結果が目標に未達となったバイオ医薬品株のNGMバイオファーマシューティカルズなどの下落がマイナスの影響となりました。

<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

今後の市場見通しと投資戦略

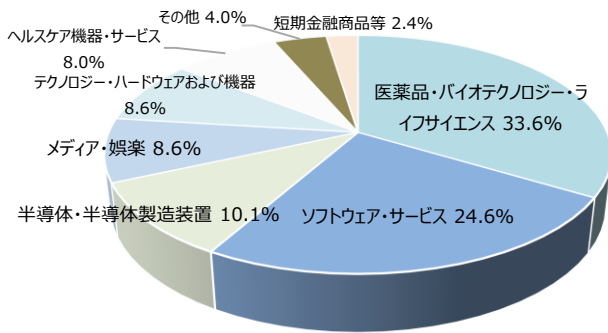
今後の米国株式市場は、一部の地方銀行の破綻により、金融システムに対する不安が高まっていることから、短期的には不安定な展開が続くものと予想されます。その後、2023年後半以降は、金融システム不安の鎮静化や、金融緩和期待の高まりにより、株価は上昇に転じると予想されます。

バイオ&テクノロジー関連株については、テクノロジー関連株は、不安定な株式市場の影響を受けて、短期的には値動きの大きい展開が想定されます。その後は、長期金利の上昇がピークアウトしつつあることが、株価のサポート材料になると考えられます。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ことから、下値余地は限定的と予想されます。

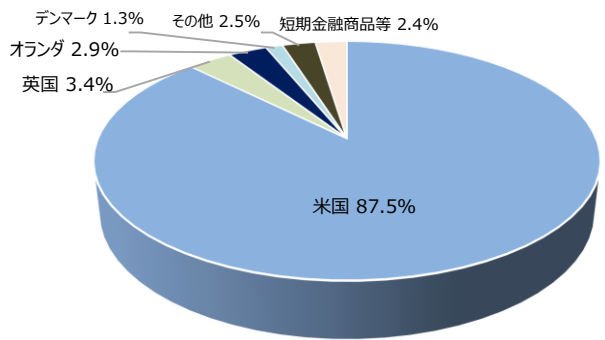
今後の運用につきましては、テクノロジー関連株では、持続的な成長が期待されるソフトウェア・サービス株の高位組入れを維持します。バイオ関連株では、中長期的に高い成長が期待される医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株を中心に組入れを行う方針です。

業種・地域別構成比と上位保有銘柄

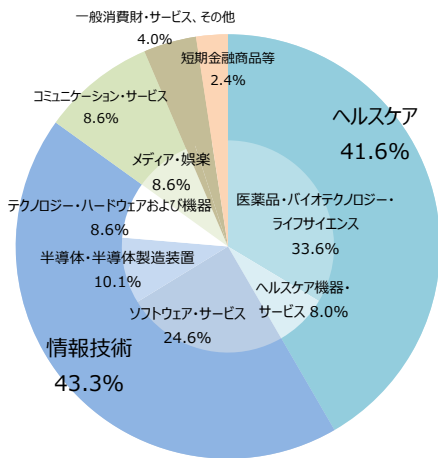
図表9 産業グループ別構成比 (2023年3月9日時点)



図表10 地域別構成比 (2023年3月9日時点)



図表11 セクター&産業グループ別構成比 (2023年3月9日時点)



図表12 組入上位銘柄 (2023年3月9日時点)

第32期決算期末 組入上位10銘柄			
順位	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	6.1%
3	ピザ	ソフトウェア・サービス	4.5%
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	3.4%
5	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	2.7%
6	ブックイング・ホールディングス	消費者サービス	2.6%
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	2.4%
8	クアルコム	半導体・半導体製造装置	2.2%
9	サービスナウ	ソフトウェア・サービス	2.1%
10	パロアルト・ネットワークス	ソフトウェア・サービス	2.0%

※図表9～12の比率は、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  
 ※国・地域は発行国で表示しています。  
 ※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

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

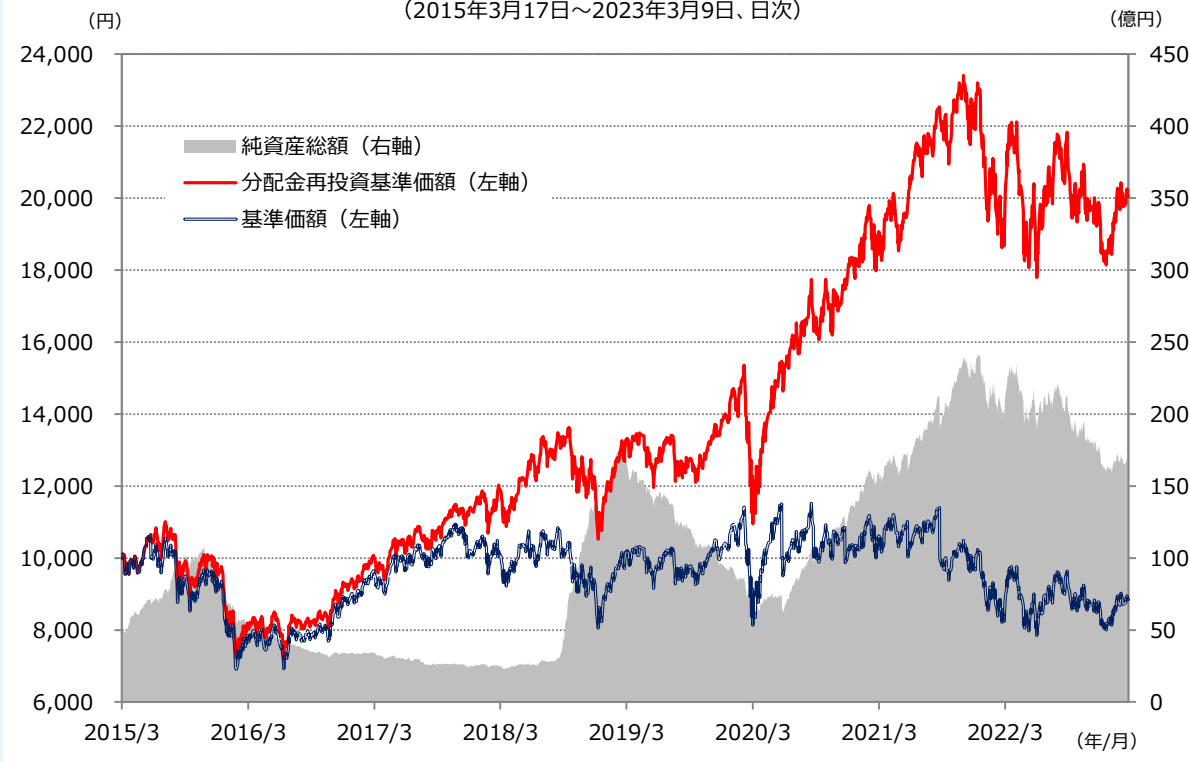
■本資料は、情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

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

ファンドデータ (2023年3月9日時点)

設定来の基準価額の推移

(2015年3月17日～2023年3月9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。

ファンドデータ	
基準価額	8,847 円
残存元本	18,692,057,515 口
純資産総額	16,537,492,455 円
実質株式組入比率	96.5 %
短期金融商品その他	3.5 %
組入銘柄数	65 銘柄

※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。

決算期	分配金
第27期 (2021年12月09日)	150 円
第28期 (2022年03月09日)	0 円
第29期 (2022年06月09日)	0 円
第30期 (2022年09月09日)	0 円
第31期 (2022年12月09日)	0 円
第32期 (2023年03月09日)	0 円
設定来累計 分配金	8,550 円

当ファンドは2023年3月9日に第32期決算を迎え、第31期、及び第32期の分配につきましては、見送りとさせていただきます。

(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。
- 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、すでに受け付けた購入・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
<b>(金融商品取引業者)</b>					
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	○			○
<b>(登録金融機関)</b>					
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)