2017年11月29日（12.1改）
日興アセットマネジメント株式会社

「アジア・ヘルスケア株式ファンド」
足元の投資環境と今後の見通し

アジアのヘルスケア株式に投資を行なう当ファンドの基準価額は、年初以降、軟調な展開が続いていましたが、今夏に反転して以降、足元にかけては、急速に出遅れを取り戻す動きを続けています。

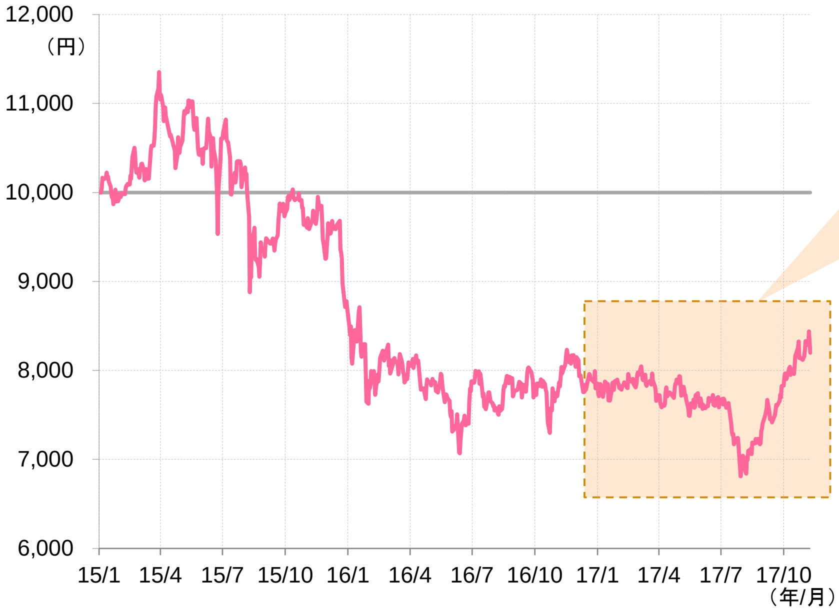
本資料では、足元の投資環境と今後の見通しなどについて、当ファンドの実質的な運用を担当する日興アセットマネジメント アジア リミテッドの見解をお伝えいたします。

本資料の要点

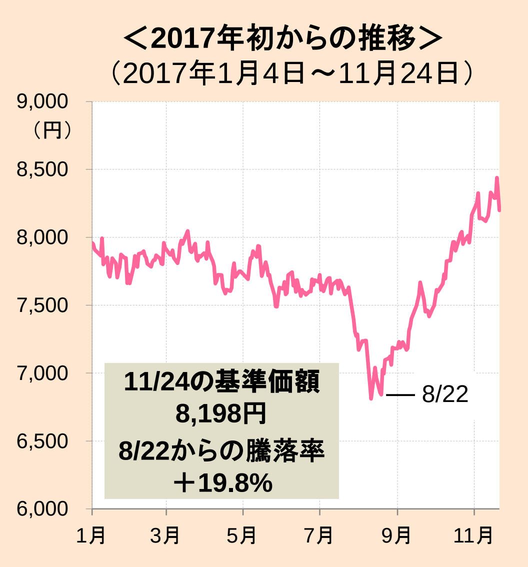
- ✓ **当ファンドの基準価額は、8月下旬以降、回復基調が続いています。**
- ✓ **国内需要への期待の高い中国ヘルスケア株式が、引き続き堅調な推移となったほか、韓国でも、バイオ医薬品大手を中心に株価が好調となったことなどが、全体のけん引役となりました。**
- ✓ **インド・ヘルスケア企業は、米国での薬価引き下げ圧力などが業績の重しとなっているものの、一部企業では、FDA（米食品医薬品局）からジェネリック医薬品が承認されるなど、一部に明るさもみられ、今後の期待感につながっています。**

8月下旬以降、急速な上昇基調を続ける当ファンドの基準価額

＜基準価額の推移＞
（2015年1月16日（設定日）～2017年11月24日）



＜2017年初からの推移＞
（2017年1月4日～11月24日）



※　基準価額は、信託報酬（後述の「手数料等の概要」参照）控除後の1万口当たりの値です。

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

■当資料は、投資者の皆様に「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

Fund Information

販売用資料

足元の運用状況

中国や韓国の株価上昇が、基準価額のけん引役に

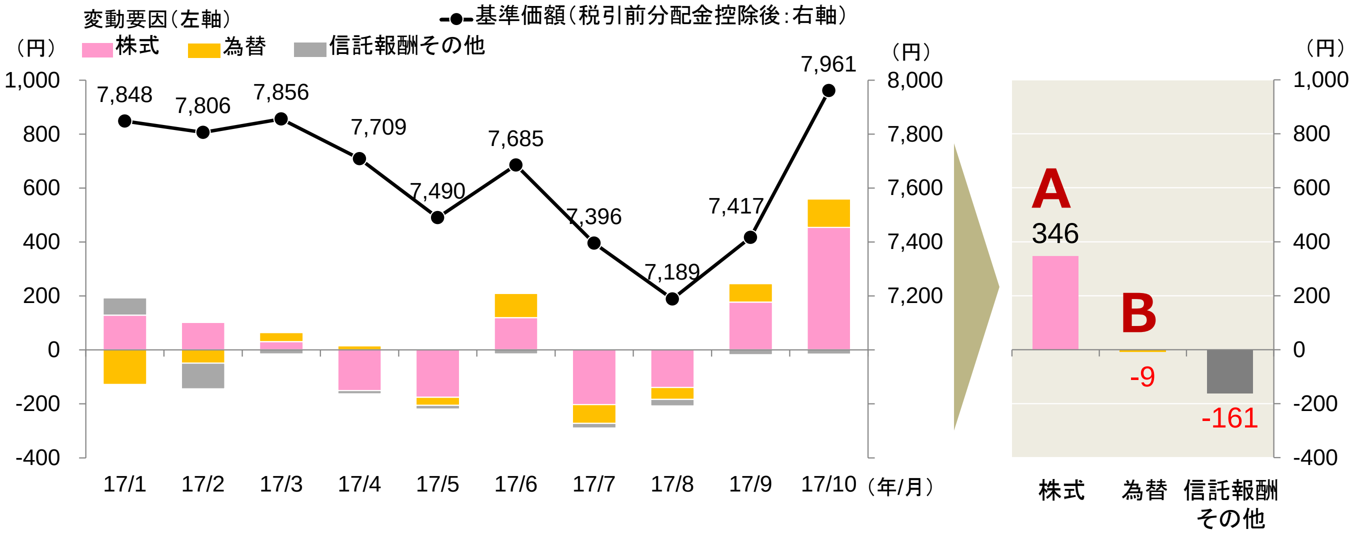
■ 年初からの当ファンドの基準価額の要因分解を見ると、インド株式の軟調な展開が基準価額の重しとなったものの、中国・香港の株式が堅調に推移したほか、韓国の株式の好調さが支援材料となりました。

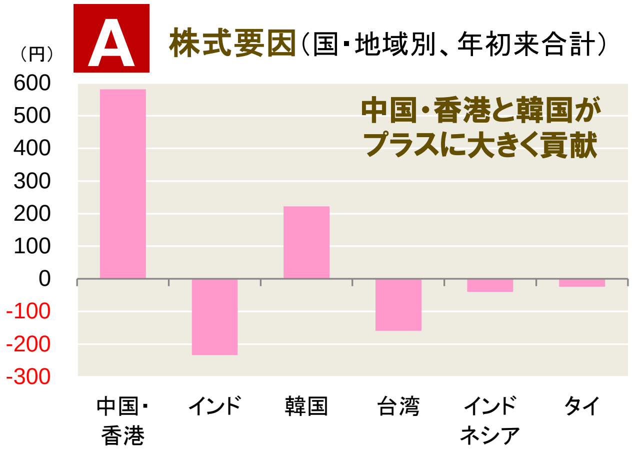
■ 9月以降は、アジア・ヘルスケア株式の主要地域全般で過度な悲観が後退するとともに、出遅れ感などから急速に上昇を強めたことから、基準価額は良好な推移となりました。

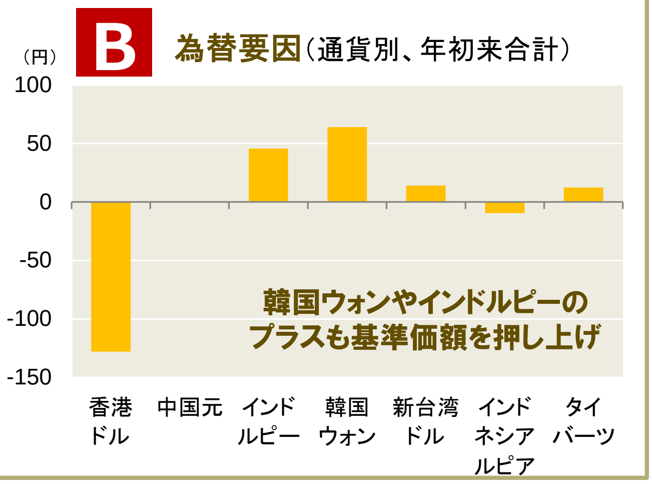
9月以降の株式の急回復が、基準価額の押し上げに貢献

＜基準価額の変動要因分解（月間）＞
（2017年1月～2017年10月）

＜年初来合計＞
（変動要因別）







※ 要因分解は、概算値であり実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。要因分解を算出するにあたっては有価証券の売買や資金の流出入などに伴なう誤差が大きくなる場合があるため、「信託報酬その他」の要因の数値が大きくなることもあります。あくまで傾向を知るための参考値としてご覧ください。

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

■当資料は、投資者の皆様に「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

足元の投資環境

上昇基調を強めるアジア・ヘルスケア株式

アジア・ヘルスケア株式市場では、国内需要の底堅い中国や業績期待の高い韓国で堅調な展開が続いた一方、インドでは、米国での薬価引き下げ圧力などを背景とした業績懸念などにより軟調な展開が続くなど、二極化の動きとなりました。しかしながら、足元では複数の明るい材料が株価への期待感につながり、上昇基調を強めています。

- **中国**では、10月に開催された共産党大会を前に、**バイオ医薬品企業のイノベーションを促進する主要政策が発表された**ことから、新薬開発に特化した中国企業を中心に、株価が押し上げられました。

- **韓国**では、9月下旬に医薬品大手の上場市場変更が発表されると、需給面から株価の押し上げ材料となったほか、他のバイオ医薬品大手が、欧州や米国で、バイオシミラーの承認に向けた動きが進んでいると報じられ、**業績期待が高まったことが、韓国ヘルスケア株式の支援材料**となりました。

- **インド**では、米国での薬価引き下げ圧力が、引き続き業績への下押し圧力となったものの、ドクター・レディーズ・ラボラトリーズ社（以下、ドクター・レディーズ社）について、米FDA査察見通しの明るさなどが好感されたことで、株価が大きく上昇したことが、全体の押し上げ材料となりました。加えて、10月上旬には、**FDA長官が複合ジェネリック医薬品開発のハードルを下げる計画に乗り出した**と報じられ、その後まもなく、インドの複数の製薬メーカーで、**ジェネリック医薬品のFDA承認が下りた**ことなどが、好材料と受け止められました。

<ご参考：組入上位10銘柄＊の株価騰落率>
（2017年11月24日時点、現地通貨ベース）

＊2017年10月末時点の組入上位10銘柄

	銘　柄	国・地域	業種	株価騰落率	
				直近3ヵ月	年初来
1	サン・ファーマシューティカル・インダストリーズ	インド	医薬品	13.8%	▲12.8%
2	サムスン・バイオロジクス	韓国	ﾗｲﾌｻｲｴﾝｽ・ﾂｰﾙ/ｻｰﾋﾞｽ	35.8%	151.3%
3	ドクター・レディーズ・ラボラトリーズ	インド	医薬品	9.9%	▲25.0%
4	ルピン	インド	医薬品	▲16.4%	▲44.2%
5	ハンミヤクヒン	韓国	医薬品	56.0%	101.4%
6	オーロビンド・ファーマ	インド	医薬品	▲2.3%	6.8%
7	シプラ	インド	医薬品	7.3%	8.2%
8	シノ・バイオファーマシューティカル	中国・香港	医薬品	56.7%	100.0%
9	チャイナ・メディカル・システム	中国・香港	医薬品	10.0%	29.2%
10	石薬集団	中国・香港	医薬品	23.9%	91.5%

信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

※上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンドにおける将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

■当資料は、投資者の皆様に「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

運用者はこう見る

インド・ヘルスケア企業の現状と今後

株価変動要因となりやすい米FDAの検査動向

- FDA(米食品医薬品局)は、医薬品品質検査や製薬施設(工場など)の査察数をこの10年弱で倍増するなど、体制の厳格化を強めています。そして、インドの製薬会社の株価動向も、FDAの検査動向などに大きく左右される傾向にありますが、この背景には、ジェネリック医薬品供給国としてのインドの重要性の高まりが挙げられます。
- **印ジェネリック医薬品は、米国で販売されるジェネリック医薬品全体の約4割、工場数も世界最大級の規模となるなど、その存在感を急速に高めています**。そのため、FDAはインドの複数都市にオフィスを開設し、より厳しい遵守環境を監視できる体制を進めており、これが、査察数の増加ならびに検査の厳格化につながっています。

印製薬会社の存在感拡大の顕れであり、さらなる品質向上を期待

- 11月初旬には、これまで製薬大手の中でFDAから警告書を受領していなかったルピン社が、複数工場に対して警告書を受領したことが嫌気され、株価が一時大きく下落することとなりました。一方で、同社は足元で、複数の医薬品について、FDAからの承認を受領しています。同様に、複数工場に関するFDA警告が嫌気されたドクター・レディーズ社についても、警告解消には至っていませんが、足元で複雑なバイオ後発薬がFDAから承認されるなどの動きがみられています。
- このように、**FDAから規制違反を指摘された工場を有する企業であっても、その他の工場で製造された医薬品については、FDA承認が得られるケースもあります**。警告そのものは望ましいことではないものの、FDA査察の増加は、インド製薬企業の変遷期における過渡的な現象であるとみています。また、主要企業の経営トップは、グローバルな準拠規格に向けた体制強化の必要性を認識しており、**FDAの査察強化により、インド製薬企業の体制が強化・改善されることで、最終的には品質向上につながるとみられます**。

価格や製品の面で競争力を持つバイオ系製薬会社に注目

- 加えて、米国では、ドラッグストア大手の販売チャネル買収やFDA承認のスピードアップなどを背景に、価格競争が活発化しており、薬価引き下げ圧力につながっていることも、インド製薬企業の業績の重しとなっています。企業買収の動きについては、独占禁止法の抵触懸念などから足元で一巡感がみられることから、この点での価格引き下げ圧力は徐々に落ち着きに向かうとみられます。また、FDA承認のスピードアップは、インド製薬会社においてもFDA承認への増加期待につながり、ポジティブ材料とも考えられます。
- こうした状況下、当ファンドにおいては、ジェネリック医薬品会社の中でも、**特殊医薬品やバイオシミラーなど、ビジネスモデルに独自性や専門性があり、競合の少なさから価格低下リスクが低い分野に注力する企業に注目**しています。

当資料は、当ファンドの主要投資対象である外国投資信託「日興AMアジア・ヘルスケア・ファンド(JPYクラス)」の運用会社である日興アセットマネジメント アジア リミテッドからのコメントをもとに作成しています。当コメントは、資料作成時点における市場環境について、運用担当者の見方あるいは考え方等を記載したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。また、見解は変更される場合があります。

■当資料は、投資者の皆様に「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

ご　参　考

＜インドの主要製薬メーカーの決算状況（2017年7-9月期）＞

企業名	概　要	売上高（注1）	利益（注1・注2）	発表日
ルピン	• 漢方薬なども製造・販売し、米国売上を急速に拡大。 • 今期は米国以外で売上が伸びたものの、米国での主力製品の売上減などが影響。ただし、今期は9つの薬がFDA承認済。	387億（▲8%）	93億（▲12%）	10/30
ドクター・レディーズ・ラボラトリーズ	• 開発重視姿勢をとり、北米ビジネスで成長してきた製薬大手。 • 今期は欧州を中心に売上を伸ばす。今期は新たに4つの医薬品開発を立ち上げ、今後の動向が注目される。	355億（▲1%）	69億（7%）	10/31
シプラ	• インドをはじめ、南アフリカなど新興国が主なマーケット。 • 今期は、欧州やアフリカを中心とした売上の伸びやコスト削減が業績押し上げに。	408億（+9%）	80億（+18%）	11/7
オーロビンド・ファーマ	• 欧米売上比率が7割を占める。 • 今期は欧州を中心に、世界各地で2ケタ増の売上となったことで収益増に。米国で初めて承認されたジェネリック薬による売上増も貢献。	444億（+18%）	112億（+20%）	11/9
サン・ファーマシューティカル・インダストリーズ	• 国外売上が7割超を占める。 • 今期は、米国で新しい医薬品販売がなかったことや価格下落圧力の影響により、売上減少が重しとなり、売上高、利益ともに前年同期比で減少。全体の約3割を占めるインドの売上高は安定的な伸びを続けている。	659億（▲15%）	132億（▲51%）	11/14

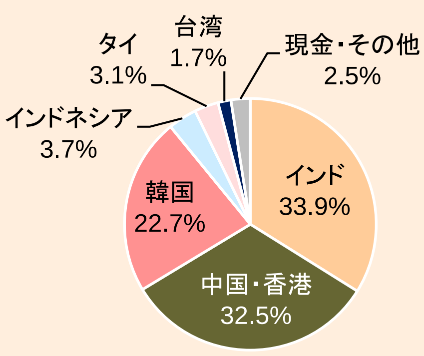
（注1）単位：インドルピー。売上高、利益の下段カッコは、前年同期比　（注2）利益はEBITDA（利払い・税引き・償却前利益）ベース

資料作成時点における各社開示資料ならびに日興アセットマネジメント アジア リミテッドからの情報をもとに、日興アセットマネジメントが作成

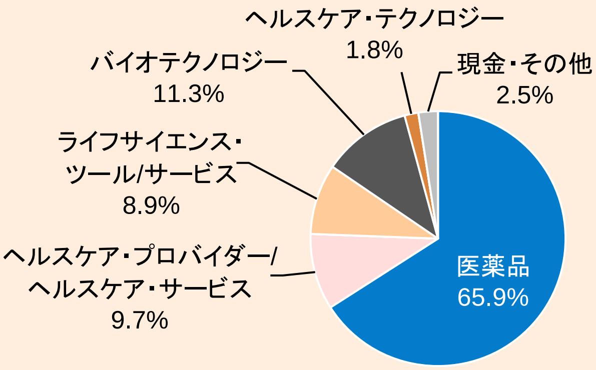
※上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンドにおける将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。

ポートフォリオの概況（2017年10月末現在）

国・地域別構成比率



業種別構成比率



※上記数値は四捨五入しておりますので、合計が100%とならないことがあります。

※上記はすべて当ファンドの主要投資対象である外国投資信託「日興AMアジア・ヘルスケア・ファンド（JPYクラス）」における数値です。

※上記グラフ・データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

■当資料は、投資者の皆様に「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。

ファンドの特色

1 **中長期的に高い成長が見込まれる、アジア(日本を除く)のヘルスケア関連株式など*を主要投資対象とします。**

＊DR(預託証券)などを含みます。

2 **医薬品メーカーに限らず、医療用機器やバイオテクノロジー、医療施設などの幅広い分野の企業を投資対象とします。**

3 **日興アセットマネジメント アジア リミテッドが実質的な運用を行ないます。**

※市況動向および資金動向などにより、上記のような運用が行なえない場合があります。

お申込みに際しての留意事項

■ リスク情報

投資者の皆様の投資元金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、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者(受益者)の皆様に帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。

当ファンドは、主に株式を実質的な投資対象としますので、株式の価格の下落や、株式の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。

投資対象とする投資信託証券の主なリスクは以下の通りです。

【価格変動リスク】【流動性リスク】【信用リスク】【為替変動リスク】【カントリー・リスク】

※ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。
※ ファンドが投資対象とする投資信託証券は、これらの影響を受けて価格が変動しますので、ファンド自身にもこれらのリスクがあります。
※ 基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

■ その他の留意事項

- 当資料は、投資者の皆様に「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高めていただくことを目的として日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
- 当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、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
- 分配金は、投資信託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運用収益を超えて支払われる場合があります。投資者のファンド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。
- 投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書(交付目論見書)などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。

お　申　込　メ　モ

■商品分類　：追加型投信／海外／株式
■ご購入単位　：購入単位につきましては、販売会社または委託会社の照会先にお問い合わせください。
■ご購入価額　：購入申込受付日の翌営業日の基準価額
■ご購入不可日：購入申込日が下記のいずれかに該当する場合、もしくは、購入申込日から起算して6営業日目までの期間中に下記のいずれかが2日以上ある場合は、購入のお申込みの受付は行ないません。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
・シンガポール証券取引所の休業日　・シンガポールの銀行休業日
■信託期間　：2024年12月24日まで（2015年1月16日設定）
■決算日　：毎年6月21日、12月21日（休業日の場合は翌営業日）
■ご換金不可日：換金請求日が下記のいずれかに該当する場合、もしくは、換金請求日から起算して6営業日目までの期間中に下記のいずれかが2日以上ある場合は、換金請求の受付は行ないません。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。
・シンガポール証券取引所の休業日　・シンガポールの銀行休業日
■ご換金代金のお支払い：原則として、換金請求受付日から起算して6営業日目からお支払いします。

手　数　料　等　の　概　要

お客様には、以下の費用をご負担いただきます。

＜お申込時、ご換金時にご負担いただく費用＞

■購入時手数料：購入時手数料率は、3.24%（税抜3.0%）を上限として販売会社が定める率とします。
※収益分配金の再投資により取得する口数については、購入時手数料はかかりません。
■換金手数料　：ありません。
■信託財産留保額：ありません。

＜信託財産で間接的にご負担いただく（ファンドから支払われる）費用＞

■信託報酬　：純資産総額に対して年率1.784%（税抜1.7%）程度を乗じて得た額
信託報酬率の内訳は、当ファンドの信託報酬率が年率1.134%（税抜1.05%）、投資対象とする投資信託証券の組入れに係る信託報酬率が年率0.65%程度となります。
受益者が実質的に負担する信託報酬率（年率）は、投資対象とする投資信託証券の組入比率や当該投資信託証券の変更などにより変動します。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。
■その他費用　：目論見書などの作成・交付および計理等の業務にかかる費用（業務委託する場合の委託費用を含みます。）、監査費用などについては、ファンドの日々の純資産総額に対して年率0.1%を乗じた額の信託期間を通じた合計を上限とする額が信託財産から支払われます。
組入有価証券の売買委託手数料、借入金の利息、立替金の利息などについては、その都度、信託財産から支払われます。
※組入有価証券の売買委託手数料などは、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することはできません。

※当ファンドの手数料などの合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間などに応じて異なりますので、表示することはできません。
※詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

委 託 会 社 、 そ の 他 関 係 法 人

■委託会社　：日興アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第368号
加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、日本証券業協会

■受託会社　：三井住友信託銀行株式会社

■販売会社　：販売会社については下記にお問い合わせください。
日興アセットマネジメント株式会社
〔ホームページ〕http://www.nikkoam.com/
〔コールセンター〕0120-25-1404（午前9時～午後5時。土、日、祝・休日は除く。）

投資信託説明書（交付目論見書）のご請求・お申込みは

金融商品取引業者等の名称		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
株式会社池田泉州銀行	登録金融機関	近畿財務局長（登金）第6号	○		○	
いちよし証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第24号	○	○		
エイチ・エス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第35号	○			
エース証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長（金商）第6号	○			
株式会社SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第44号	○		○	○
株式会社大分銀行	登録金融機関	九州財務局長（登金）第1号	○			
株式会社大垣共立銀行	登録金融機関	東海財務局長（登金）第3号	○		○	
岡地証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長（金商）第5号	○			
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第61号	○		○	
株式会社京都銀行	登録金融機関	近畿財務局長（登金）第10号	○		○	
株式会社四国銀行	登録金融機関	四国財務局長（登金）第3号	○			
株式会社証券ジャパン	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第170号	○			
髙木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長（金商）第20号	○			
株式会社東邦銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第7号	○			
とうほう証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長（金商）第36号	○			
株式会社東北銀行	登録金融機関	東北財務局長（登金）第8号	○			
東洋証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第121号	○			
株式会社富山第一銀行	登録金融機関	北陸財務局長（登金）第7号	○			
内藤証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長（金商）第24号	○			
日産証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第131号	○		○	
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長（金商）第20号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第152号	○			
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第165号	○	○	○	
丸八証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長（金商）第20号	○			
みずほ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第94号	○	○	○	○
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長（登金）第649号	○	○	○	
株式会社三菱東京UFJ銀行	登録金融機関	関東財務局長（登金）第5号	○		○	○
水戸証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第181号	○	○		
明和證券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第185号	○			
UBS証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第2633号	○	○	○	○
楽天証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長（金商）第195号	○	○	○	○

（資料作成日現在、50音順）

■当資料は、投資者の皆様に「アジア・ヘルスケア株式ファンド」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。■掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを保証するものではありません。