

運用状況と今後の見通し

ポイント

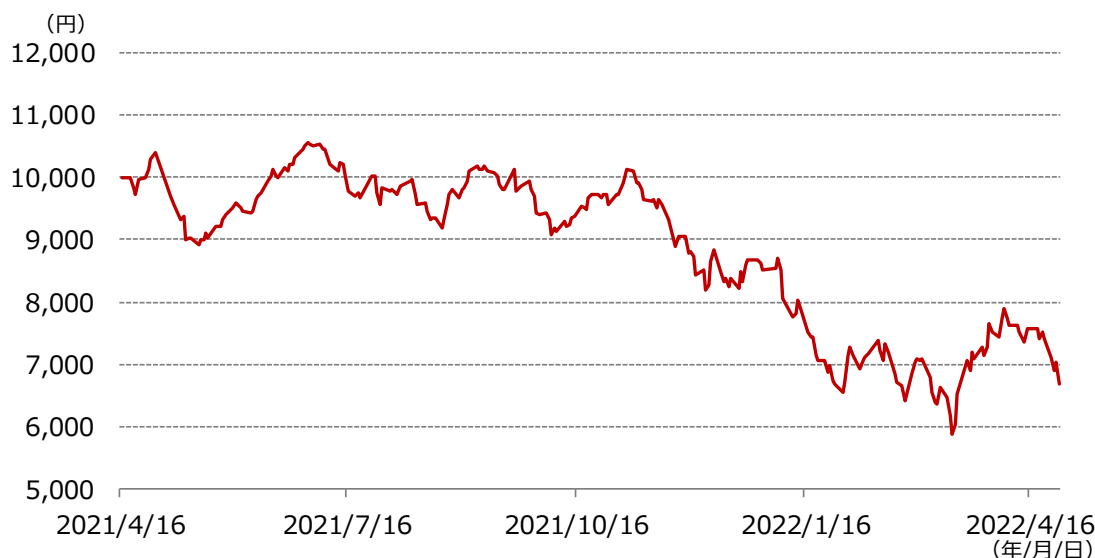
- ① ファンドの設定から約1年間を振り返り
- ② 今後の見通し
- ③ 投資銘柄紹介（サブテーマ「効率化」より2銘柄）

■ 米国や欧州の金融引き締め政策への警戒、新型コロナ変異株による感染拡大等が市場のボラティリティを高める

2021年4月のファンド設定以降、株式市場の物色対象がグロース株（成長株）から割安な景気敏感株に移行したことや、米国や欧州の金融引き締め政策への警戒感によりハイテク銘柄を代表とするグロース株を中心に株価が調整したことで、中長期的な成長が見込まれる中小型のグロース銘柄やヘルスケアセクターの中でもハイテク銘柄とみられる企業を多く保有している当ファンドは、苦戦を強いられる結果となりました。また新型コロナ変異株の感染拡大による景気後退に対する懸念や、物流の供給網（サプライチェーン）の混乱を主因とするインフレ懸念も株価の重しとなりました。2022年に入ってから金融引き締め政策に対する警戒やウクライナへのロシアの軍事侵攻の影響を受けパフォーマンスが悪化しました。

デジタルヘルス株式ファンド 基準価額の推移

期間：2021年4月16日（設定日）～2022年4月28日（日次）



■ デジタルヘルスはマクロ経済のイベントや地政学的リスクに関係なく世界中の社会でこれから機能していくもの

ファンドは、前述の市場環境の影響を受けパフォーマンスが低迷しているものの、ファンドで保有している銘柄に対する高い確信度には変わりはありません。また保有上位銘柄の顔ぶれに大きな変更はありません。運用チームの長期投資の哲学は5～7年といった長期的な企業収益予測に基づいて行われており、短期的な市場変動が投資判断に大きな影響を及ぼすことはありません。市場環境や経済が変化する現在においても、テクノロジーとヘルスケアのセクターの成長が停滞または停止していることはありません。当ファンドにおける投資テーマは一貫してデジタルヘルス分野のピュア・プレイヤー*への投資としており、この投資テーマは今後10年から20年は有効だと考えています。世界の医療システムに対するコスト圧力は依然として高まっており、そしてより良い改善が必要であり、新しいデジタル・テクノロジーの破壊的イノベーションは進展半ばにあります。そして各国の規制当局と政府から“医療分野により多くのテクノロジーを導入する”という後押しも継続しています。

*ピュア・プレイヤーとは、デジタルヘルス企業の中でも、デジタルヘルス分野からの収益の割合が50%以上を占める企業をいいます。

出所：ファンドの運用実績およびクレディ・スイス・アセット・マネジメントからの情報に基づきT&Dアセットマネジメントが作成

記載のデータは過去の実績であり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。



■ 今後の見通し

病院や診療所での医療サービスが再開

現在世界で感染者が多く確認されているオミクロン株は、感染力は高いものの、以前に確認された変異ウイルスよりも重症度が低いことが明らかになり、世界経済のさらなる再開措置が進展しています。



- ◆ この動きにより、病院や診療所での医療サービスが再開され、デジタルヘルスのサブテーマである“治療”に関連する企業に大きなプラスの効果があることが期待されています。
- ◆ 政府機関や病院の機能が正常化するにしたがってファンドが投資する企業の製品やサービスの利用が大きく拡大することが見込まれています。
- ◆ 2022年の収益予想として保守的なガイダンスを提示していた当テーマに関連する企業にとっては、さらなる経済の正常化が大きな恩恵をもたらすと考えています。



デジタルヘルス企業のM&A機会が増加する見込み

当ファンドが投資する戦略は2017年12月に運用を開始して以来、17の保有銘柄がM&Aのターゲットとして買収されました。そして、2022年は大手医薬品企業が小型バイオテクノロジー企業を買収する案件が大きく増加すると予想しています。



背景

- ◆ 小型バイオテクノロジー企業の株価が昨年以降大きく低下。
- ◆ 大手医薬品企業と小型バイオテクノロジー企業のバリュエーションの乖離が拡大。
- ◆ 大手医薬品企業が、潤沢な手元資金を利用してM&Aに攻勢をかける可能性が大きい。
- ◆ 運用チームでは、バイオテクノロジー企業のM&A件数が昨年は過去5年間の平均より約44%低下していることを確認。2年連続でこの値が低下した実績が無いことから、今年は案件が増加することを予想。



投資先企業の堅固なファンダメンタルズが、インフレのインパクトを軽減。投資先企業の収益成長が見込まれている。



背景

- ◆ インフレは賃金や原材料価格の上昇、金利上昇による借り入れコストの上昇等、企業活動の鈍化をもたらし、短期的には株式市場にとってマイナスとなるが、ファンドの投資先企業は、ファンダメンタルズが堅固で優れたテクノロジーを有し、長期的に多くの価値を創造することが見込まれており、インフレによって上昇したコストをサービスや製品に転嫁することが可能だとみている。
- ◆ 保有銘柄のバリュエーションは大きく低下しているが、将来の大幅な収益成長が見込まれている。
- ◆ 運用チームは、当ファンドの保有銘柄の1年間の売上高成長率の中央値が21.8%と予想、3年間の予想値も同水準になるとみている。また株価売上高倍率は縮小しており、今後の株価の上昇が見込まれている。（2022年2月時点）

ファンドの投資銘柄におけるファンダメンタルズ分析

	2021年 4月	2022年 2月
売上高成長率 予想（1年）*1	18.3%	21.8%
株価売上高 倍率*2	14倍	8倍

*1 中央値

*2 加重平均

株価売上高倍率は、時価総額を年間売上高で割った指標で、主に新興成長企業の株価水準をはかる指標として用いられます。低いほど株価が割安と判断することができます。

出所：クレディ・スイス・アセット・マネジメントからの情報に基づきT&Dアセットマネジメントが作成
記載のデータは過去の実績であり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

当資料に掲載の写真はイメージです。



■投資銘柄紹介（今回は「効率化」より2銘柄を紹介します。）

3つの魅力的なサブテーマへ投資

治療（投資配分：約40％）

効率化（投資配分：約40％）

研究・開発（R&D）（投資配分：約20％）

投資配分は目安であり、今後変更となる可能性があります。
R&DはResearch and Developmentの略

投資サブテーマ「効率化」

医療コンシェルジュサービスを提供、シリコンバレーでも注目される企業

	1ライフ・ヘルスケア
国・地域	米国、カリフォルニア
業種	ヘルスケアサービス

「One Medical」のブランド名で、会員制の医療コンシェルジュサービス等を提供。会員はモバイルアプリによる病院検索や予約、ビデオ診療などを受けられ、何でも相談できる総合的な診療サービス（プライマリケアプラットフォーム）が受けられる。個人で加入したり、企業が従業員向けサービスとして加入。

米国では医療を受けるのに時間とお金がかかる。しかしプライマリケアプラットフォームでは、クリニックでの診療から薬局で薬を受け取るまでのサポートが容易に受けられ、時間とお金を節約できる。Googleでは福利厚生の一環として社内にOne Medicalの診療所があり、シリコンバレーでも注目される企業となっている。

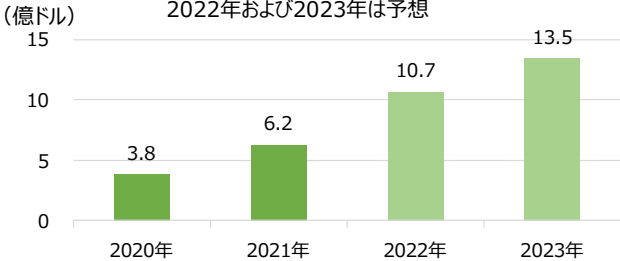
株価推移

期間：2020年1月30日（上場日の前営業日）～2022年4月29日（日次）



売上高推移

期間：2020年～2023年（暦年度末）
2022年および2023年は予想



投資サブテーマ「効率化」

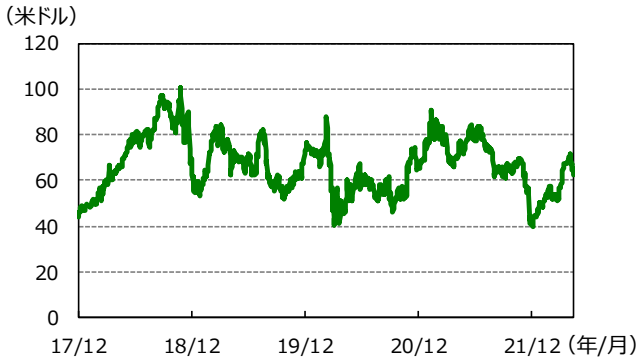
米国の医療貯蓄サービス業界のトップ企業

	ヘルスエクイティ
国・地域	米国、ユタ
業種	管理健康医療

米国の労働者や消費者のために、医療費支出に備えた貯蓄サービスを提供。米国の場合、こうした医療貯蓄サービスは、医療貯蓄口座（Health Service Account）と言われる積立口座が中核となっている。医療貯蓄口座とは、医療費として用途を定めた積立口座を開設し、非課税枠で投資できる仕組み。企業や従業員が入金する金額は税金から控除するなどのインセンティブを与えられている。一定の要件を満たせば給付時も非課税。医療貯蓄サービス業界のトップ企業であり、加入者にオンラインで投資信託の投資アドバイスサービスも行う。

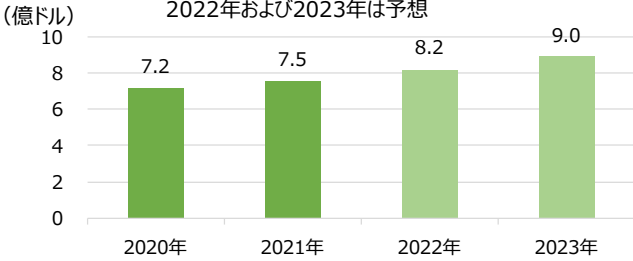
株価推移

期間：2017年12月15日～2022年4月29日（日次）



売上高推移

期間：2020年～2023年（暦年度末）
2022年および2023年は予想



出所：Bloomberg、Factsetのデータに基づきT&Dアセットマネジメントが作成

記載のデータは過去の実績であり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。
記載の企業は参考のために例示したものであり、当ファンドへの組入れを示唆・保証するものではありません。また個別銘柄を推奨するものではありません。

【ファンドの特色】

1 主として世界各国（日本を含む）のデジタルヘルス企業の株式等に実質的に投資します。

- 株式等への投資は、CS・インベストメント・ファンズ 2-クレディ・スイス（ルクセンブルク）デジタル・ヘルス・エクイティ・ファンド-EB JPYクラス（日本円クラス、以下、「主要投資対象ファンド」という場合があります。）への投資を通じて行います。
- 主要投資対象ファンドの運用は、クレディ・スイス・アセット・マネジメント（スイス）エイジーが行います。
- 主要投資対象ファンドにおける組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。

【デジタルヘルス企業とは？】

従来のヘルスケアのシステムを根本から変えるポテンシャルを持った、**革新的なテクノロジーを持つ企業**をいいます。

2 株式等への投資にあたっては、ピュア・プレイヤーを厳選します。

- ピュア・プレイヤーとは、デジタルヘルス企業の中でも、デジタルヘルス分野からの収益の割合が50%以上を占める企業をいいます。
- ピュア・プレイヤーに厳選投資することで、デジタルヘルス分野以外の事業を多く行う企業の株式等が組み入れられることを防ぎ、よりファンドのコンセプトに沿った、デジタルヘルス分野の成長からの恩恵を享受できる銘柄選択を目指します。
- 投資プロセスの中にサステナブル投資フレームワークを形成するESGのアプローチを取り入れています。

※資金動向や市況動向等によっては、上記のような運用が行われない場合があります。

お申込みメモ

購入時	購入単位	販売会社が定める単位 詳しくは販売会社にお問い合わせください。
	購入価額	購入申込受付日の翌々営業日の 基準価額
換金時	換金単位	販売会社が定める単位
	換金価額	換金申込受付日の翌々営業日の 基準価額
	換金代金	原則として換金申込受付日から起算 して7営業日目からお支払いします。
申込締切時間		原則として午後3時までに販売会社が受 付けたものを当日の申込分とします。
信託期間		2026年4月13日まで (2021年4月16日設定)
決算日		4月11日 (休業日の場合は翌営業日)
収益分配		年1回、毎決算時に収益分配方針に 基づいて収益の分配を行います。販売 会社との契約によっては税引き後無手 数料で再投資が可能です。 ただし、必ず分配を行うものではありません。
申込不可日		下記のいずれかに該当する日には、 購入・換金の申込はできません。 ・ニューヨーク証券取引所の休業日 ・ロンドンの銀行の休業日 ・ルクセンブルクの銀行の休業日

ファンドの費用

◆ 投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入価額に、 3.3%（税抜3.0%） を上限として販売会社が個別に定め る率を乗じて得た額とします。 詳しくは販売会社にお問い合わせくだ さい。
信託財産留保額	ありません。

◆ 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理 費用 (信託報 酬)	ファンド	毎日、ファンドの純資産 総額に 年1.188% (税抜1.08%) の率を 乗じて得た額とします。
	投資対象とする 外国投資信託	外国投資信託の純資産 総額に対し、 上限年率1.0%
	実質的な負担	年2.188% (税抜2.08%) 程度 ファンドが投資対象とする 外国投資信託の信託報 酬を加味して、投資者が 実質的に負担する信託 報酬率について算出した ものです。
その他の 費用・ 手数料	・ 信託財産にかかる監査費用および当該監 査費用にかかる消費税等に相当する金額 は、受益者の負担とし、信託財産中から 支弁します。 ・ 証券取引に伴う手数料、組入資産の保管に 要する費用等は、信託財産中から支弁しま す。 ・ 組入外国投資信託においても、管理会社費 用、管理事務代行費用、登録および名義 書換事務代行費用、取引費用、弁護士費 用、監査費用等がかかります。 これらの費用・手数料については、運用状況等 により変動するものであり、事前に料率・上限額 等を示すことができません。	

上記の費用の合計額については、投資者がファンドを保有される
期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

販売会社の名称等

販売会社		登録番号	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
今村証券株式会社	金融商品 取引業者	北陸財務局長 (金商) 第3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	○		○	○
大熊本証券株式会社	金融商品 取引業者	九州財務局長 (金商) 第1号	○			
八十二証券株式会社	金融商品 取引業者	関東財務局長 (金商) 第21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	○	○	○	○

加入協会に○印を記載しています。

ファンドの関係法人

委託会社：T&Dアセットマネジメント株式会社

信託財産の運用指図等を行います。

受託会社：三井住友信託銀行株式会社

信託財産の保管・管理業務等を行います。

照会先

T&Dアセットマネジメント株式会社

電話番号：03-6722-4810

(受付時間は営業日の午前9時～午後5時)

インターネットホームページ：<https://www.tdasasset.co.jp/>

投資リスク

ファンドの基準価額は、投資を行っている有価証券等の値動きによる影響を受けますが、これらの運用による損益は全て投資者に帰属します。したがって、ファンドは投資元本が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。なお、ファンドは預貯金とは異なります。

ファンドの基準価額の変動要因となる主なリスクは次の通りです。

- ・株価変動リスク
- ・為替変動リスク
- ・カントリーリスク
- ・流動性リスク

※基準価額の変動要因（リスク）は、上記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。
- 分配金に関する留意点
 - ・ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、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収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、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。
 - ・ 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。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小さかった場合も同様です。
- 大量の解約・換金申込を受け付け短期間で解約資金を準備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、投資する有価証券の価格が下落し、基準価額が変動する要因となります。また、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。

ご留意いただきたい事項

- 当資料はT&Dアセットマネジメントが作成した情報提供資料です。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づいて作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。当資料に記載された意見・見通しは表記時点での当社の判断を反映したものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。
- 投資信託はリスクを含む商品であり、株式および公社債等値動きのある有価証券（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、運用実績は市場環境等により変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。これら運用による損益は全て投資者に帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。
- 購入のお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上、ご自身でご判断いただきますようお願い致します。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社にてご入手いただけます。

■ 設定・運用は



T&Dアセットマネジメント

商号等：T & D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357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