



「がんを治したい」 この願いをかなえるために挑戦する企業を応援したい

東京海上・がんとたたかう投信

(為替ヘッジなし)(年1回決算型) / (為替ヘッジあり)(年1回決算型)

追加型投信/内外/株式

トランプ大統領の政策発表と 足もとの運用状況

トランプ大統領は2025年4月に関税政策についての詳細を発表、また5月には「薬価引き下げ」を求める大統領令に署名しました。当ファンドにも影響する医薬品分野の新政策について、当ファンドの運用チームの見解をQA形式でお伝えします。

Q

トランプ政権の医薬品関税はどのような内容になると予想していますか？

A

関税政策発表で、米製造業の国内回帰を促す

- ◆ 医薬品に関する関税の着地点を予測することは困難ですが、私たちはトランプ大統領が医薬品関税案を発表することで、医薬品関連企業が製造拠点の米国内回帰を促すように仕向けていると考えています。
- ◆ トランプ大統領は5月12日の記者会見にて、「イーライリリーのような企業は、現在米国で大規模な投資を行っている。彼らは多数の工場を建設しており、すでに7つの工場で建設が始まっている。彼らは関税の対象にはならない。皆そうしている。皆アメリカに戻ってきている。私は大統領としてこれを目の当たりにしている。」との発言をしています。また医薬品関税の発表以降、多くの医薬品企業が米国内での数十億米ドル規模の新工場建設を表明したことも事実です。
- ◆ このようにトランプ大統領の発言や企業の動きから、高い関税率よりも医薬品関連企業における製造拠点の国内回帰を狙った作戦と捉えています。

※当資料は、2025年5月時点のファンドの主要投資対象である外国投資証券「カンドリアム・エクイティーズ・L・オンコロジー」の運用会社であるカンドリアム・ベルギー・エス・エー(カンドリアム社)および東京海上アセットマネジメントの見解を基に作成しています。今後の情勢変化などにより記載の内容は変更となる場合があります。

※イーライリリーは、2025年4月末時点における「カンドリアム・エクイティーズ・L・オンコロジー」の保有銘柄です。また個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

Q

なぜトランプ大統領は「薬価引き下げ」を掲げているのですか？

A 創薬コスト負担が米国に偏っているため

- ◆世界の医薬品市場の4割を占める米国では、米国流の「自由な薬価」があり、医薬品価格が他国と比較して高額に設定されています。日本の公定価格制度や欧州の医療保険制度などの薬価を抑えるような制度や仕組みが米国にはなく、医薬品の巨額な研究開発費がそのまま薬価に上乗せされる傾向にあります。
- ◆トランプ大統領は、米国の薬価が高額なことから「米国での薬品における巨額利益が世界の薬品イノベーションを加速させた。一方で外国はそれにタダ乗りしている」といった趣旨の発言をしており、米国内の「薬価引き下げ」を強く主張しています。
- ◆確かに創薬コストの負担が世界比で米国に偏っていることは事実で、米国の「自由な薬価」に頼った製薬サイクルではなく、創薬コストを世界で平等に負担すべきという見方も存在します。

Q

トランプ大統領の「薬価引き下げ」の政策実現性はあるのでしょうか？

A 仕組み的にも時間的制約からも難しい

- ◆5月12日、トランプ大統領は「薬価引き下げ」を求める大統領令に署名しましたが、医薬品の価格設定は複雑な仕組みであることから、「薬価引き下げ」は容易ではないと私たちは考えます。歴代の政権も、「薬価引き下げ」に取り組んできましたが、期待されたほどの成果を上げられた例はほとんどなかったと言えます。
- ◆トランプ大統領は、「薬価を30%～80%引き下げる」と、SNS等で発信していますが、これは政権側の「交渉の出発点」として掲げられた見出し的な発言だと考えており、実現可能性はかなり低いと考えています。
- ◆大統領令の内容は現時点で具体性には欠けており、価格設定が複雑な製薬分野にて価格引き下げの仕組みを導入するには、2026年11月の大統領中間選挙へ注力せざる得ない状況からみても、現実的ではないと考えます。



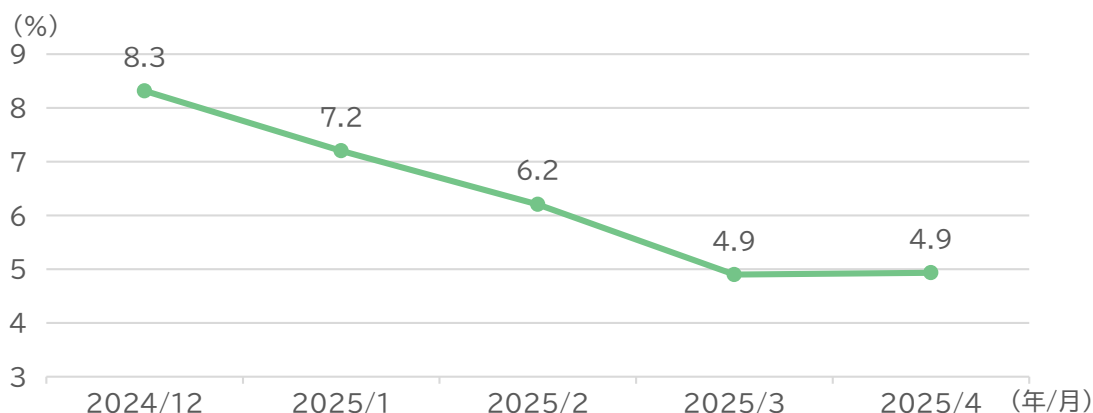
トランプ政権による 新政策を意識した運用を強化

当ファンドでは、年初よりトランプ政権の関税政策やヘルスケア分野に対する新政策による影響を考慮した運用を行ってきました。

◆ 一般的に値動きが大きい傾向のある小型株への投資比率を引き下げ

時価総額が比較的小さい企業では、流動性リスクや事業リスクにさらされやすく、それに伴い値動きも大きくなる傾向にあります。トランプ政権による政策の着地点が見えないなかで世界景気の見通しが不透明な環境下では、当ファンドの投資銘柄においても、時価総額の小さい企業の投資比率を引き下げました。

当ファンド組入銘柄における時価総額50億円以下の投資比率の推移
(2024年12月末～2025年4月末、月次)



※比率はファンドの主要対象資産である「カンドリアム・エクイティーズ・L・オンコロジー」の純資産総額に占める割合です。

◆ バイオテクノロジー分野への投資割合を引き下げ

バイオテクノロジー分野の企業では、FDA(米国食品医薬品局)の方針変更や薬価政策の影響が大きいと考え、昨年末(2024年12月末)の投資割合では約32%でしたが、2025年4月末時点では約9%減の約23%となっています。

※比率はファンドの主要対象資産である「カンドリアム・エクイティーズ・L・オンコロジー」の純資産総額に占める割合です。

◆ サービス分野への投資割合の引き上げ

主に米国内で展開している事業であることから、関税政策などの国を超えた政策の影響を受けにくいと考え、2024年12月末対比で投資割合を引き上げております。

※当資料は、2025年5月時点のファンドの主要投資対象である外国投資証券「カンドリアム・エクイティーズ・L・オンコロジー」の運用会社であるカンドリアム・ベルギー・エス・エー(カンドリアム社)および東京海上アセットマネジメントの見解を基に作成しています。今後の情勢変化などにより記載の内容は変更となる場合があります。

※上記は過去の実績であり、ファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。



年初来の運用状況と今後の見通し

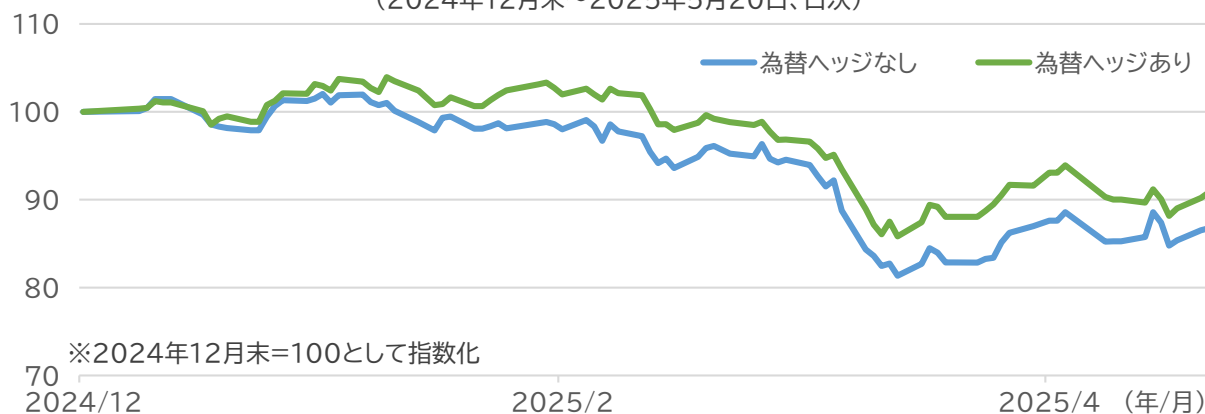
トランプ大統領の新政策を意識した運用を行うも、当ファンドの年初来の基準価額(税引前分配金再投資)騰落率は為替ヘッジなしが▼13.2%、為替ヘッジありが▼9.2%となりました(2025年5月20日時点)。

トランプ大統領による関税を含めた政策、そして製薬業界の対応が明確になるにつれてがん関連企業への再評価がなされると考え、それらを踏まえて成長性やリスクを分析しポートフォリオを構築する方針です。

- ◆ 年初以降、組入上位銘柄の2024年10-12月期の決算内容が良好だったことなどを受け、堅調に推移しました。その後は、トランプ政権の関税政策やヘルスケア分野の政策に対する懸念から、下落基調となりました。
- ◆ 2025年4月2日(日本時間3日)、相互関税の詳細発表を受け、ヘルスケア分野にてグローバル・サプライチェーンの不安定化が嫌気されるなか、当ファンドも4月以降大きく下落する局面が見られました。
- ◆ 今後は、医薬品関連企業に対する関税が発表されるもサプライチェーンの調整に適切な猶予期間が設けられる可能性が高いと予測しており、引き続き前頁と同様の運用方針とする予定です。
- ◆ 欧米の景気動向や関税を含めたトランプ大統領の政策が投資家心理を左右し、短期的には株式市場が不安定化する懸念が残ります。しかしがん治療や発見に関するイノベーションの期待は維持されており、中長期的な目線では成長性が見込める分野であると考えます。

2025年初来の当ファンドの基準価額(税引前分配金再投資)の推移

(2024年12月末~2025年5月20日、日次)



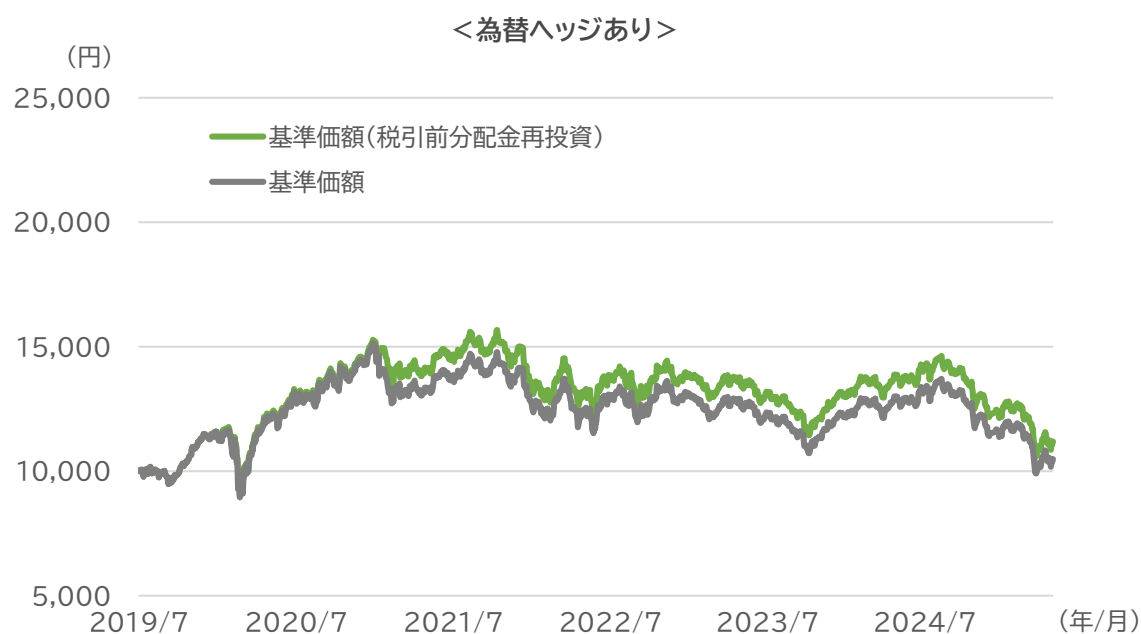
※当資料は、2025年5月時点のファンドの主要投資対象である外国投資証券「カンドリアム・エクイティーズ・L・オンコロジー」の運用会社であるカンドリアム・ベルギー・エス・エー(カンドリアム社)および東京海上アセットマネジメントの見解を基に作成しています。今後の情勢変化などにより記載の内容は変更となる場合があります。

※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の市場動向やファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。



(ご参考)設定来の運用実績

2019年7月26日(設定日)～2025年5月20日、日次



※基準価額、基準価額(税引前分配金再投資)は信託報酬控除後のもので、1万口当たりで表示しています。
※上記は過去の実績であり、ファンドの運用成果等を示唆・保証するものではありません。

ファンドの主なリスク

※詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

- 投資する有価証券等の値動きにより基準価額は変動します。したがって、**投資元本は保証されているものではなく、投資元本を割り込むことがあります。**
- **運用による損益は、全て投資者に帰属します。**
- 投資信託は**預貯金や保険と異なります。**
- ファンドへの投資には主に以下のリスクが想定されます。

価格変動リスク	株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績・財務状況、市場の需給等を反映して変動します。株価は、短期的または長期的に大きく下落することがあります(発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。)。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となります。
特定のテーマへの集中投資リスク	ファンドは、がん関連企業の株式に集中的に投資するため、幅広い業種・銘柄に分散投資を行うファンドと比較して、基準価額の変動が大きくなる可能性があります。
為替変動リスク	外貨建資産の円換算価値は、資産自体の価格変動の他、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。為替レートは、各国・地域の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向にすすんだ場合には、基準価額が下落する要因となります。 なお、「為替ヘッジあり」は原則として為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図りますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。また、円金利がヘッジ対象通貨建ての金利より低い場合、これらの金利差相当分のヘッジコストがかかります。ただし、為替市場における需給の影響等によっては、金利差相当分以上のヘッジコストがかかる場合があります。
カントリーリスク	投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想以上に下落したり、投資方針に沿った運用が困難となることがあります。 また、投資対象国・地域には新興国が含まれています。新興国を取巻く社会的・経済的環境は不透明な場合もあり、金融危機、デフォルト(債務不履行)、重大な政策変更や様々な規制の新たな導入等による投資環境の変化が、先進国への投資に比べてより大きなリスク要因となることがあります。 さらに、新興国においては市場規模が小さく流動性が低い場合があります、そのため組入資産の価格変動が大きくなる場合があります。
流動性リスク	受益者から解約申込があった場合、組入資産を売却することで解約資金の手当てを行うことがあります。その際、組入資産の市場における流動性が低いときには直前の市場価格よりも大幅に安い価格で売却せざるを得ないことがあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

※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。

お申込みメモ

※詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

 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営業日の基準価額
	購入代金	販売会社が指定する日までにお支払いください。
 換金時	換金単位	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。
	換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額
	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。
 申込みについて	申込締切時間	原則として午後3時30分までに、販売会社の手続きが完了したものを当日受付分とします。なお、販売会社により取扱いが異なる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
	換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口の換金には制限を設ける場合があります。
	購入・換金 申込受付の中止 および取消し	取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入（スイッチングによる申込を含みます。以下同じ。）・換金のお申込みの受付を中止すること、およびすでに受け付けた購入・換金のお申込みの受付を取り消すことがあります。
	購入・換金 申込不可日	以下に該当する日には、購入・換金のお申込みができません。 ・ニューヨーク証券取引所の休業日 ・ニューヨークの銀行の休業日 ・ルクセンブルクの銀行の休業日 ・ルクセンブルクの銀行の休業日の前営業日
 その他	信託期間	2044年2月4日まで(2019年7月26日設定)
	繰上償還	主要投資対象とする外国投資証券が存続しないこととなる場合は、繰上償還となります。 以下に該当する場合には、繰上償還することがあります。 ・各ファンドの受益権の総口数が30億口を下回ることとなったとき ・ファンドを償還することが受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
	決算日	2月4日(休業日の場合は翌営業日)
	収益分配	年1回の決算時に収益分配方針に基づき、収益分配を行います。 ※将来の分配金の支払いおよびその金額について、保証するものではありません。 ※分配対象額が少額の場合等には、分配を行わないことがあります。 ※販売会社との契約によっては再投資が可能です。
	課税関係	収益分配時の普通分配金、換金時および償還時の差益に対して課税されます。 課税上は株式投資信託として取扱われます。 公募株式投資信託は、税法上、一定の条件を満たした場合に少額投資非課税制度「NISA」の適用対象となります。 ファンドは、「NISA」の「成長投資枠(特定非課税管理勘定)」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。 詳しくは販売会社にお問い合わせください。 配当控除および益金不算入制度の適用はありません。 ※税制改正等により、課税上の取扱内容が変更になる場合があります。

※作成日時点のものであり、変更になることがありますのでご注意ください。

ファンドの費用

※詳細は投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

投資者が直接的に負担する費用(購入時・換金時)	
購入時手数料	購入価額に <u>3.3%(税抜3%)</u> の率を乗じて得た額を上限として販売会社が個別に定める額とします。
換金手数料	ありません。
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(保有時)	
運用管理費用 (信託報酬)	ファンドが投資対象とする外国投資証券の信託報酬を加えた実質的な信託報酬率は、信託財産の純資産総額に対し、<u>年率1.877%程度(税込)</u>(注)となります。 ファンドの信託報酬率 : 年率1.177%(税抜1.07%) 投資対象とする外国投資証券の信託報酬率 : 年率0.7% (注)ファンドが投資対象とする外国投資証券の信託報酬を加味して、投資者の皆様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	以下の費用・手数料等がファンドから支払われます。 ・ 監査法人に支払うファンドの監査にかかる費用 ファンドの純資産総額に年率0.011%(税込)をかけた額(上限年99万円)を日々計上し、毎計算期間の最初の6ヵ月終了日および毎計算期末または信託終了の時にファンドから支払われます。 ・ 組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料 ・ 資産を外国で保管する場合にかかる費用 ・ 信託事務等にかかる諸費用 ・ 投資対象とする外国投資証券における諸費用等 ※監査にかかる費用を除く上記の費用・手数料等は、取引等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。

※上記の手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、事前に表示することができません。

販売会社(作成日時点)

商号(五十音順)	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
アイザワ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3283号	○	○		○
株式会社 イオン銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第633号	○			
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	○		○	
池田泉州TT証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第370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 SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社 SBI証券)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社 SBI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)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社 愛媛銀行	登録金融機関 四国財務局長(登金)第6号	○			
OKB証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第191号	○			
おかやま信用金庫	登録金融機関 中国財務局長(登金)第19号	○			
十六TT証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第188号	○			
株式会社 大東銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第17号	○			
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号	○	○	○	○
西日本シティTT証券株式会社	金融商品取引業者 福岡財務支局長(金商)第75号	○			
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第164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	○	○	○	○
三菱UFJ eスマート証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社 三菱UFJ銀行 (インターネット専用)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第5号	○		○	○
むさし証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号	○			○
株式会社 山形銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第12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	○	○	○	○

※株式会社 池田泉州銀行、池田泉州TT証券株式会社、株式会社 愛媛銀行、株式会社 大東銀行は、東京海上・がんとなたかう投信(為替ヘッジなし)(年1回決算型)のみのお取扱いとなります。
※東海東京証券株式会社は一般社団法人日本STO協会に加入しています。
(本情報は、販売会社からの依頼に基づき記載しております。詳しくは各販売会社にお問い合わせください。)
※販売会社によっては、現在、新規申込みの取扱いを中止している場合があります。

■ 設定・運用 お問い合わせは

東京海上アセットマネジメント

<https://www.tokiomarineam.co.jp>

商 号 等 :東京海上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361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
一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

- 【一般的な留意事項】
- 当資料は、東京海上アセットマネジメントが作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書(交付目論見書)は販売会社までご請求ください。
 - 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
 - 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき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。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
 - 投資信託は、値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
 - 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
 - 投資信託は、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、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
 - 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。