

# フェイスブックからメタへ

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

2021年11月19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見通しと個別銘柄の紹介、及び当ファンドの運用方針についてお伝えいたします。

## 好決算を受け上昇

10月のバイオ&テクノロジー関連株は上昇しました。7-9月期決算の発表が本格化した中旬以降、主要企業の多くが好決算を発表した半導体・半導体製造装置株やソフトウェア・サービス株を中心に値上がりしました。一方、医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス株や、ヘルスケア機器・サービス株については、一部企業から慎重な業績見通しが示されたため、S&P500種指数を下回る上昇率となりました。また、ソーシャル・ネットワーキング・サービス（SNS）関連株の下落により、メディア・娯楽株も市場をアンダーパフォームしました。（図表1）

## SNS株は下落

多くの企業から好調な業績が発表される一方、**SNS関連株**は決算内容が失望され、下落しました。（図表2）

特に下落が大きかった銘柄は、業績が市場予想を下回った写真共有アプリ大手のスナップです。同社は、業績未達の要因として、米アップルのオペレーティングシステム（OS）である「iOS」の更新に伴う個人情報取得の厳格化、iOS端末に割り振られている「IDFA」というIDの取得が許可制になった影響が大きいとコメントしています。

IDFAは、広告主やメディアがアプリ内で広告を配信したり、その効果を測定する際に利用する識別子です。iOSのバージョン14.5以降、IDFAを取得するためには、ユーザーの許可が必要となりました。これにより、ユーザーによるアプリの利用状況を横断的に取得することが難しくなり、IDFAを利用した広告効果の計測が不十分になる可能性が生じました。

スナップ社は、このリスクを警戒した広告主が、一時的に広告出稿を控えたことが、業績が未達となった要因であるとしています。この発表後、他のSNS関連株も同様の影響が懸念され、株価が下落しました。

## フェイスブックは、メタ・プラットフォームズへ

10月28日、SNSの最大手である**フェイスブック**は、11月1日より同社の名称を「**メタ・プラットフォームズ**（商号はメタ）」に変更すると発表しました。この社名変更には、同社が**中長期的な成長の柱**とする「**メタバース**」により注力していく、という戦略が反映されています。

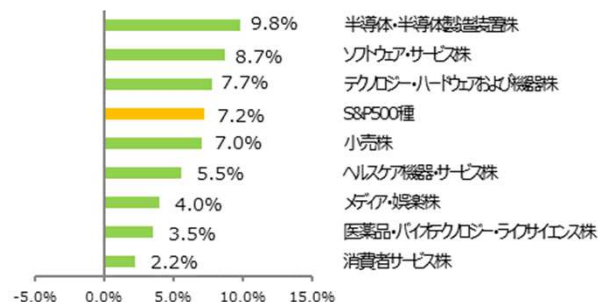
メタバースとは、インターネット上の多人数参加型の**3次元仮想空間**の総称です。ユーザーは、自らの分身であるアバターを操作し、ゲームやショッピング、コミュニティの運営など、様々なサービスが利用できます。

同社が社名を変更してまで、メタバースへの注力を明確化したのは、現在抱えている様々な問題が背景にあると考えられます。

図表3は、通称GAFAM（グーグル、アップル、フェイスブック、アマゾン、マイクロソフト）と呼ばれる米国の大手ハイテク企業の過去5年間株価パフォーマンスです。フェイスブックの株価は、上昇しているものの、他の4社のパフォーマンスに劣後していることが解ります。

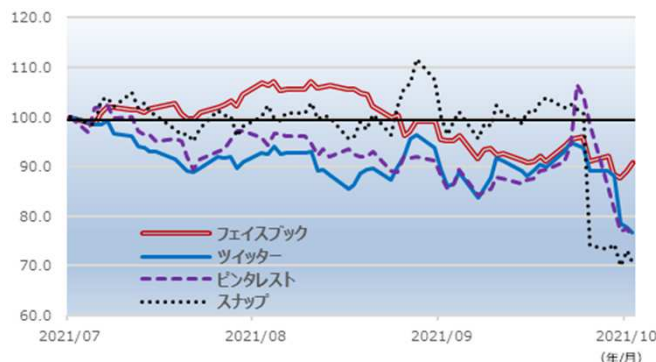
次項では、この要因について考察したいと思います。

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）のリターン  
（2021年9月30日～2021年10月29日、配当込み、円ベース）



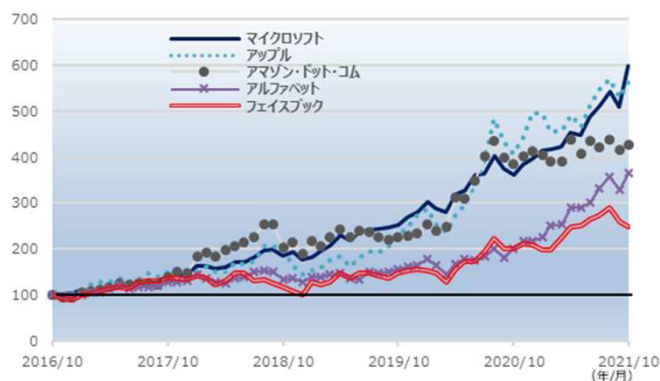
（注）産業グループはGICS（世界産業分類基準）ベース

図表2 主なソーシャル・ネットワーキング・サービス（SNS）関連株のパフォーマンス  
（2021年7月30日～2021年10月29日、日次、配当込み、米ドルベース）



※ 2021年7月30日を100として指数化

図表3 米5大ハイテク企業（GAFAM）の株価パフォーマンス  
（2016年10月31日～2021年10月29日、月次、配当込み、米ドルベース）



※ 2016年10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。アルファベットは、グーグルの持ち株会社です。

（出所）図表1～3は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当たっては、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、投資判断はお客様自身で行っていただきますようお願いいたします。

## 個別銘柄紹介 : メタ・プラットフォームズ (旧社名 : フェイスブック)

### 約29億人のユーザーがいるSNSプラットフォーム

メタ・プラットフォームズは、月間アクティブユーザー数 (MAU) が全世界で約**29億人**という巨大SNSである「**フェイスブック**」を中心とするグループ企業です。図表4は、フェイスブック部門の地域別MAUの推移ですが、全世界のMAUは引き続き増加しています。また、フェイスブック以外にも、約10億人のユーザーがいる写真・動画共有アプリ「**インスタグラム**」や、約20億人のメッセージ・音声通話アプリ「**ワッツアップ**」などもグループ企業であり、SNSの分野において圧倒的な地位を確立しています。

同社の売上上の97.5%が**広告収入**です。広告以外の売上については、支払サービス・その他が2.5%となっています。

### 3つの課題

同社の株価の重石となっているのは、以下の3つの問題の影響が大きいと考えています。

- ① **IDFAの取得ルールの変更など、個人情報に対する規制強化**
- ② **社会的責任、企業統治に対する取組**
- ③ **新たな成長ドライバーの提示**

#### ① IDFAの制限

前述したアップルのiOS更新によるIDFAの規制強化の影響については、現時点でのメタ・プラットフォームズへの**影響は限定的**と考えられます。

同社の7-9月期の広告収入は、対前年比で+33%と高い伸びを示しています。(図表5) また、1ユーザー当りの売上高 (ARPU) についても、大きな低下は見られません。(図表6)

同社は、IDFAの取得ルール変更により、広告主が出稿を手控える動きについて、以前からそのリスクを指摘していました。そのため、事前に影響を最小限にするための対策を講じたことが奏功したと推測されます。

#### ② 社会的責任、企業統治の改善

2021年10月、フェイスブックの**元従業員**が、持ち出した膨大な内部文書を元に、同社が誤情報や攻撃的表現を制限するなどの安全対策を怠っていた、という**内部告発**を行いました。このニュースは、欧米のメディアで大きく取り上げられたほか、元従業員は米上院の公聴会で証言するなど、波紋が広がっています。

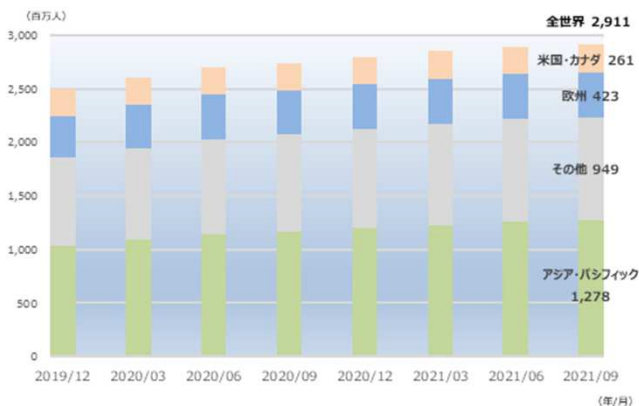
この問題が起こる以前から、フェイスブックは個人情報の流出や不正利用、フェイクニュースなどへの**対策が不十分との批判**を受けてきました。

今回の社名変更は、度重なる批判でイメージが悪化したフェイスブックという名称を変えることで表面を取り繕っただけ、との厳しい見方もあり、社会的責任や企業統治の改善は、同社の**重要な課題**となっています。

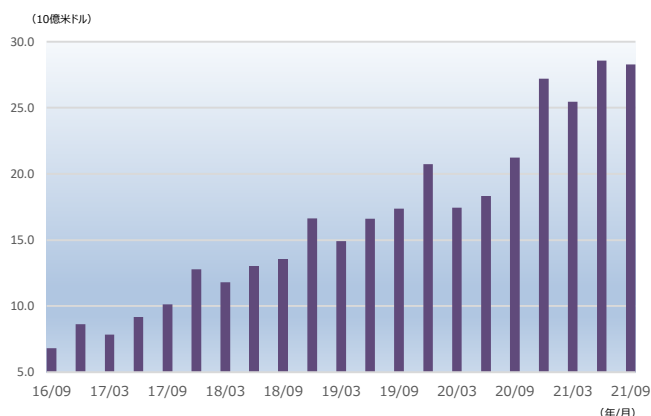
現在、同社はアクセントゥアなどのコンサルティング会社に委託し、有害コンテンツの審査を行っていますが、今後は**社内の審査部門の拡大**など、更なる強化が求められます。また、積極的な**情報公開**も必要です。メタバース、フェイスブック、インスタグラムなど、事業部門別に詳細な情報を開示することで**透明性が高まり**、市場の評価も改善すると考えられます。

次項へ

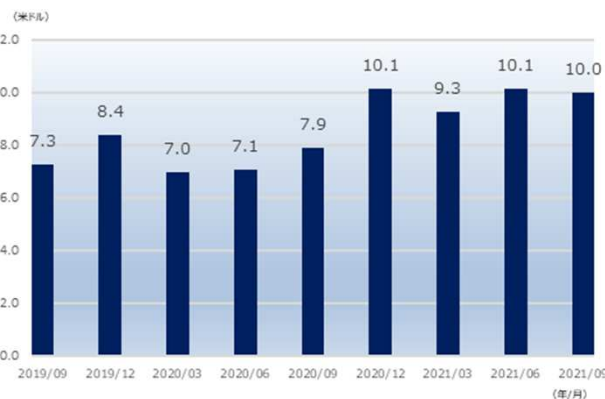
図表4 メタ・プラットフォームズの月間アクティブ・ユーザー数の推移  
(2019年12月末～2021年9月末、四半期)



図表5 メタ・プラットフォームズの広告収入の推移  
(2016年9月末～2021年9月末、四半期、米ドルベース)



図表6 1ユーザー当たり平均売上単価 (ARPU) の推移  
(2019年9月末～2021年9月末、四半期、米ドルベース)



(出所) 図表4～6は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

③-1 新たな成長の源泉：メタバース

現在、同社の売上の大部分が、SNSの広告収入によるものです。同部門は、高い成長が続いているものの、月間アクティブユーザー数は既に30億人近くに達していることから、中長期的に成長を持続させるためには、**新たな成長分野の開拓**が重要になります。

同社は「メタバース」事業を成長の柱とする方針です。しかし、メタバース事業は、長期的な潜在成長性は高いものの、**短期間で収益化するのは難しい**とみられています。その理由は、現在のメタバースの市場規模が、同社にとって小さ過ぎるためです。

ある調査会社の予測によると、2020年のメタバースの市場規模は、約470億米ドルとされています。これに対し、同社の2020年度の売上は、約860億米ドルであり、メタバースの市場規模を上回っています。

しかし、同調査会社の予測では、7年後の**2028年**にメタバースの市場規模は、**約8,290億米ドル**まで急成長すると予想されていることから、10年後に、同社の成長分野になる可能性は十分にあると考えられます。

同社のメタバース戦略は、買収した仮想現実（VR）ヘッドセットの「**オキュラス**（メタ・クエストに改名）」をメタバースの導入プラットフォームとするほか、メタバース内での商取引における暗号資産の「**ディエム**（旧名：**リップラ**）」の利用拡大が、中心になっていくと予想しています。

③-2 新たな成長の源泉：北米地域以外のARPU

メタバース事業の収益化まで、同社の高い成長が持続するためには、**北米以外の地域でのユーザー1人当たり売上高（ARPU）の上昇**が鍵となります。

図表7と8は、同社のMAU及び売上高の地域別構成比をそれぞれ示したものです。MAUの数では、約10%程度に過ぎない**米国・カナダ地域**が、売上高では**50%近く**を占めています。

これは、**ARPU**の金額の差が要因です。ARPUが最も高い米国・カナダ地域を他の地域を比較すると、欧州で**3倍以上**、アジア・パシフィックでは**10倍以上**の差があることがわかります。（図表9）

今後、米国・カナダ地域のMAU及びARPUが頭打ちになったとしても、欧州地域やアジア・パシフィック地域のARPUを、現在の米国・カナダ地域の水準まで引き上げることができれば、同社の高い成長性を維持することが可能であると考えています。

株価バリュエーション（価値評価）は割安

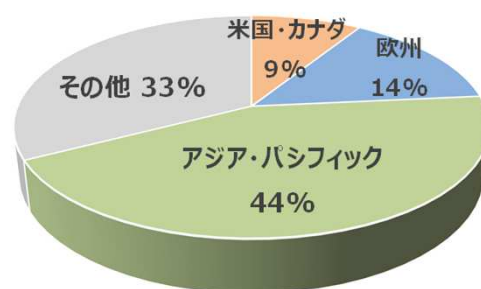
図表10は、メタ・プラットフォームズと、他の米大手ハイテク企業の株価バリュエーションを比較したものです。

株価収益倍率（PER）、EV/EBITDA倍率の両指標において、同社の数字が**最も低い値**となっています。一方、過去5年間の売上成長率については、同社が**最も高い伸び率**を示しています。

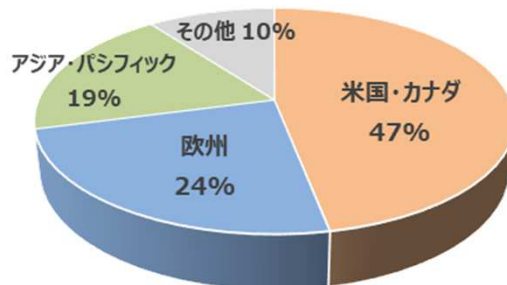
現在の同社の株価は、株価バリュエーション面では、他の大型ハイテク株と比較して、**割安な水準**にあると判断されます。

※EV/EBITDA倍率：企業価値（EV）が利払い前税引き前償却前利益（EBITDA）の何倍かを示す指標。簡易買収倍率とも呼ばれている。

図表7 月間アクティブ利用者数の地域別構成比  
(2021年9月末)

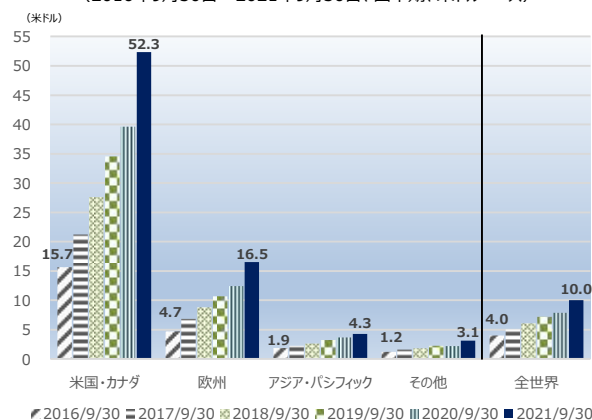


図表8 地域別売上高構成比  
(2021年9月末、米ドルベース)



図表9 地域別ARPUの推移

(2016年9月30日～2021年9月30日、四半期、米ドルベース)



図表10 GAFAMの株価バリュエーションの推移

(2021年10月末時点、米ドルベース)

企業	12カ月先 予想PER	12カ月先予想 EV/EBITDA	5年間 平均 売上成長率
メタ・プラットフォームズ	20.5倍	12.2倍	33.1%
アルファベット（グーグル）	23.8倍	15.7倍	24.1%
アマゾン・ドット・コム	50.8倍	21.6倍	27.9%
アップル	26.3倍	19.6倍	12.7%
マイクロソフト	34.8倍	23.9倍	15.7%

※5年間平均売上成長率は、2021年9月末時点  
(出所) 図表7～10は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

運用状況 (作成基準日 2021年10月29日)



※基準価額は1万円当たり、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)	10,174
残存元本 (口)	22,207,696,616
純資産総額 (円)	22,593,188,837
実質株式組入比率 (%)	96.7
短期金融商品その他 (%)	3.3
組入銘柄数	60

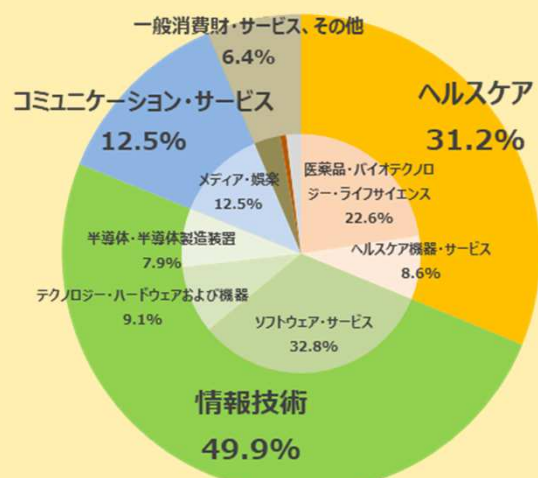
決算期	分配金 (円)
第21期 (2020年06月09日)	1,450
第22期 (2020年09月09日)	550
第23期 (2020年12月09日)	900
第24期 (2021年03月09日)	150
第25期 (2021年06月09日)	1,000
第26期 (2021年09月09日)	1,300

※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1万円当たり(税引前)です。

組入上位業種		
産業グループ	比率	
1 ソフトウェア・サービス	32.8%	
2 医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	22.6%	
3 メディア・娯楽	12.5%	
4 テクノロジー・ハードウェアおよび機器	9.1%	
5 ヘルスケア機器・サービス	8.6%	
6 半導体・半導体製造装置	7.9%	
7 小売	3.6%	
8 消費者サービス	0.8%	

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	9.1%	
2 アルファベット	メディア・娯楽	7.1%	
3 サービスナウ	ソフトウェア・サービス	3.9%	
4 フェイスブック	メディア・娯楽	3.7%	
5 ハブスポット	ソフトウェア・サービス	3.5%	
6 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	3.3%	
7 ケイデンス・デザイン・システムズ	ソフトウェア・サービス	3.0%	
8 ホライゾン・ファーマ	医薬品・バイオテクノロジー・ライフサイエンス	2.9%	
9 ピザ	ソフトウェア・サービス	2.9%	
10 インテュイト	ソフトウェア・サービス	2.4%	

セクター & 産業グループ別構成比 (2021年10月29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、個人情報に対する規制強化による業績への影響が懸念される一部のメディア・娯楽株を売却しました。一方、大型のバイオ医薬品株の買付けを行いました。また、デジタルトランスフォーメーション (DX) 関連の需要が堅調なソフトウェア・サービス株を新規に買付けました。

今後の運用方針は、テクノロジー関連株については、半導体・半導体製造装置株の買付けを検討します。一方、バイオ関連株は、ヘルスケア機器・サービス株の売却を行う一方、大型のバイオ医薬品株の買付けを行う方針です。また、テクノロジー関連株とバイオ関連株の配分については、概ね現状の比率を維持する方針です。

(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) をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はおお客様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、米国の株式等価値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。
- 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けます。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けます。（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	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52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>					
PayPay銀行株式会社	関東財務局長(登金)第624号	○		○	

**<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)