

2023年10月-12月期 運用状況のアップデート

当レポートは、コムジエストの運用哲学、手法、運用状況をお伝えするために作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。最終ページの留意事項を必ずご覧ください。

コムジエストの投資哲学・投資方針

- クオリティグロース企業を厳選し、長期投資を行うことで、お預かりしている資産の長期的な成長を目的として運用を行います。
- クオリティグロース企業とは、長期的に高い利益成長が実現できると期待される企業です。競合他社を寄せ付けぬ参入障壁、技術力、特許、ユニークなビジネス基盤などを持ち、それらの強さを維持向上できるような企業文化や経営陣を有する企業です。
- 長期的な視点で投資を行う理由は、株価成長率は長期的には企業のEPS（1株当たり純利益）成長率に連動する、と考えているためです。

2023年の振り返りと2024年の運用方針について（世界株式戦略）

2023年の世界の株式市場は生成AI関連が一大テーマに：

世界の株式市場は、インフレ鎮静化と経済ソフトランディングの両立という難局に直面したものの、大幅上昇した一方、コムジエストの世界株式戦略はこれを上回るリターンを獲得し、結果としてコムジエストの投資哲学が効果を発揮する一年となりました。市場のけん引役となったのは、一大テーマとなった生成AI関連銘柄の急騰です。これらは、アルファベット、アップル、アマゾン、メタ、マイクロソフト、エヌビディア、テスラを示す「マグニフィセント7（壮大な7社）」に代表されますが、M7のパフォーマンスへの寄与度を見ると、下図1のとおり、市場のパフォーマンスの約5割がM7に依存していることが分かります。一方、世界株式戦略の依存度は2割超に過ぎず、さらに、M7のうち、エヌビディア、アップル、メタ、テスラには現在投資をしていません。その理由は、5年2ケタのEPS成長に確信が持てないためですが、当戦略はM7の依存度が低いにもかかわらず、高いリターンを獲得しました。生成AIは間違いなく今後の世界を導く技術と考えていますが、まだ発展途上の技術であり、市場規模や勝者を見極めるにはまだ調査が必要です。現時点の予想を基にAIの恩恵を受ける企業として、マイクロソフト、アルファベット、アマゾン、台湾セミコンダクター、ASMLホールディング、アクセンチュア等を保有しています。また、質の高い利益成長を遂げる企業はテクノロジー企業に限らず、ヘルスケア、消費関連等、様々な分野に存在します。例えば、画期的な肥満治療薬を開発した米製薬会社イーライリリーはパフォーマンスに大きく貢献しています。

今後の運用方針について：

株価はEPSとPERで評価されますが、下図2のとおり昨年の世界株式戦略のパフォーマンスの源泉はやはり「EPSの成長」でした。本年も不透明なマクロ環境、予期せぬ出来事が起こるかもしれませんが、それを予測することはできません。しかし、私たちが拠り所とするポートフォリオの5年予想EPS成長率は13%と良好です。本年も変わらず投資哲学を貫き、どのような環境でも期待されるEPS2ケタ成長によるリターンをご提供できるよう努めてまいります。

図1：マグニフィセント7**のパフォーマンスへの寄与度

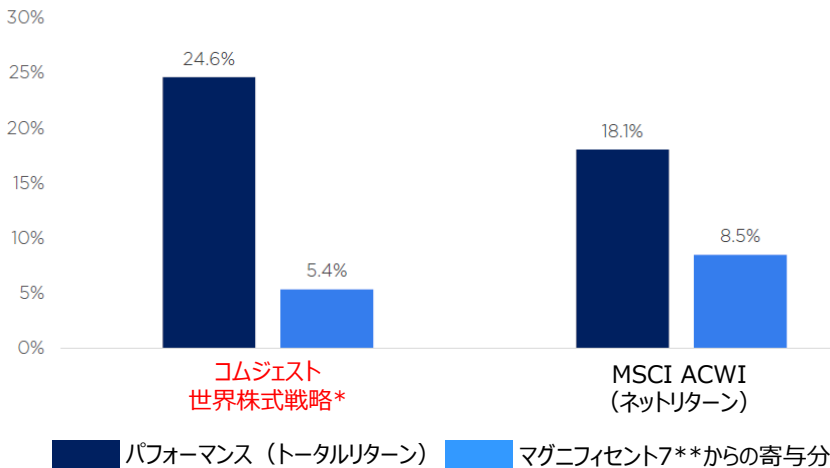
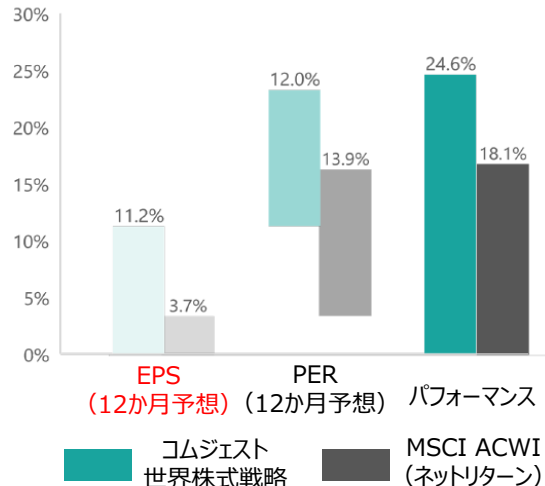


図2：パフォーマンスの要因分析



* 運用実績は、コンボジット運用開始以来コンボジットに準拠して運用されているグローバル株式コンボジットの代表口座の実績です。代表口座の詳細、選択方法、およびGIPS準拠のコンボジット提示資料の入手先については、重要事項の項を参照ください。

** アルファベット、アップル、アマゾン、メタ、マイクロソフト、エヌビディア、テスラ

出所：Factset/Comgest データは2023年12月31日現在、ユーロベース

コムジエストは、バイ・アンド・ホールド型買収システムを採用しており、期初の有価証券ウェイトとそのリターンを用いて保有銘柄ベースの分析を行い、貢献額を算出しています。従って、リターンは実際のポートフォリオ・リターンから算出されたものではなく、純資産価値（NAV）に基づくパフォーマンス計算と整合しない可能性があります。トータル・リターンは、関連する場合、期間中の銘柄のエントリー日またはエグジット日を考慮して計算。上記の株式エクスポージャーは情報提供のみを目的とし、変更される可能性があり、証券の売買を推奨するものではありません。過去の実績は将来のリターンを予測するものではありません。

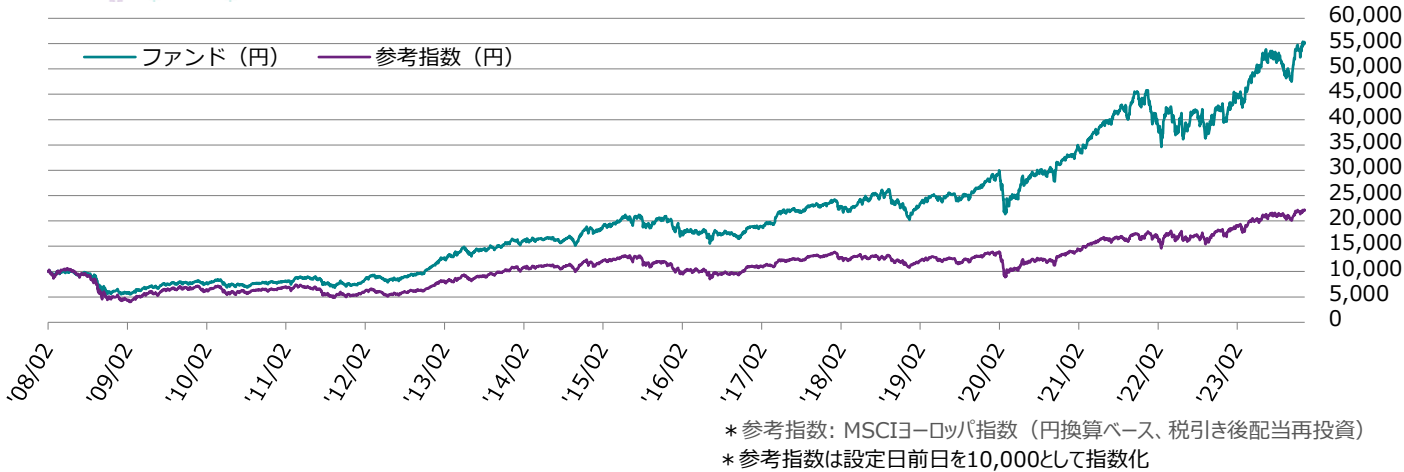
コムジェスト・ヨーロッパ株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2023年12月末現在

累積パフォーマンス(%)

設定日＝2008年2月22日



	過去3カ月	過去6カ月	過去1年	過去3年 (年率)	過去5年 (年率)	設定来 (年率)
ファンド	12.29	3.64	36.36	18.47	21.44	11.35
参考指数	5.96	4.89	26.71	17.19	15.11	5.13
+/-	+ 6.33	-1.25	+ 9.65	+ 1.28	+ 6.33	+ 6.22

保有上位10社 (銘柄総数36 : 株式組入比率 : 96.3%)

名前	国	概要・特徴	保有比率
1 ASMLホールディング	オランダ	半導体製造装置メーカー。先端半導体の生産に不可欠なEUV (極端紫外線) リソグラフィ (露光) 装置で世界最大手	7.8%
2 ノボ・ノルディスク	デンマーク	世界大手の製薬会社、糖尿病治療薬の世界的リーダー	7.7%
3 エシロールルックスオティカ	フランス	世界最大のアイウェアメーカー	4.6%
4 アクセンチュア	アイルランド	アイルランドに本社を置く、世界的なコンサルティング会社	4.5%
5 リンデ	イギリス	産業用ガス分野の世界最大手	4.4%
6 エクスペリアン	イギリス	アイルランドの信用調査大手	4.0%
7 ストロマン・ホールディング	スイス	スイスの歯科用インプラントメーカー	4.0%
8 LVMHモエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトン	フランス	世界最大の高級品コングロマリット	3.5%
9 アルコン	スイス	世界最大級のアイケア医療機器グローバル企業	3.5%
10 ダッソー・システムズ	フランス	フランスの欧州最大級のソフトウェア開発企業	3.2%

データ: コムジェスト・アセットマネジメント

パフォーマンスは、信託報酬を控除しておりません。1年以上の騰落率は年率平均 (複利ベース)。
日本籍私募投信は、戦略のパフォーマンスをご理解頂くために提示していますが、一般の投資家の方は直接買い付けることはできません。
参考指数は、MSCI Europe指数・税引き後配当再投資 (EURベース) を使用。参考指数の騰落率は、基準日前営業日の現地終値に対EUR為替レート (三菱UFJ銀行対顧客電信売買相場の基準当日 (東京) の仲値) を乗じて算出しています。本資料の情報は、お客様に通知なしに変更されることがあります。当社の事前の許可なく、本資料を第三者へ交付することはご遠慮下さい。
指数は、パフォーマンスの評価の目安としてのみ利用しており、指数と同じ銘柄に投資しているという事を示すものではありません。
資料の用いられた運用実績に関するグラフ、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

運用状況について

10-12月期のパフォーマンスについて

・欧州株式市場が上昇（参考指数は+5.96%）する中、当ファンドは+12.29%となりました。
・パフォーマンスにプラス寄与となった主な企業は、投資家イベントで公表した2025年と2030年の事業目標が好感されたASMLホールディング（オランダ/半導体露光装置メーカー）、アディエン（オランダ/決済プラットフォーム大手）、ダッソーシステムズ（フランス/欧州最大級のソフトウェア企業）等でした。
一方、マイナス寄与となった主な企業は、2024年業績見通しを下方修正したロンザ・グループ（スイス/医薬品開発製造受託の世界最大手）、業績は堅調ながらも為替の影響が続くとし、2024年業績見通しを下方修正したアルコン（アイルランド/眼科領域医療機器最大手）、既存事業成長率が数四半期ぶりに市場予想を下回り株価が下落したダヴィデ・カンパリー・ミラノ（イタリア/大手プレミアム酒類メーカー）等でした。

主な投資行動

・当四半期は、1社を全売却、新規投資はありませんでした。また、株価水準が割高になったエルメス・インターナショナル（フランス/高級ブランド）、LVMHモエヘネシー・ルイヴィトン（フランス/高級品コングロマリット）等の一部ポジションを削減し、一方で成長への確信度が高く、株価水準が魅力的であると判断したエクスペリアン（イギリス/アイルランドの信用調査大手）、8月に大幅な業績下方修正で株価が下落した後に、専門家とのミーティングやビジネスケースのレビューを経て、成長を再確認したアディエン（オランダ/大手決済サービスプロバイダー）等の買増しを実施し、長期的な2ケタの利益成長が見込まれる最適なポートフォリオの構築に努めました。

<全売却>
MTUエアロ・エンジンズ（ドイツ/航空機エンジンメーカー）：同社はP&H社（プラット・アンド・ホイットニー社）のパートナーであり、エンジンに使用する金属粉末の品質管理に問題を抱えています。燃費性、環境性、コスト性に優れた次世代民間航空機の新エンジンであるGTFエンジンプログラムの18%パートナーである同社の負債はすでに10億ユーロ（つまり航空会社への補償の負担分）に達しており、一方で時価総額は100億ユーロに過ぎません。P&H社の想定が楽観的過ぎたり、問題が悪化した場合、負債が急増する可能性があります。特に、9月にGTFエンジンを搭載した中国国際航空の航空機が炎上し、当局による調査が進行中であることに留意が必要です。コムジェストは、CFOと直接面談を行った結果、これが金属粉末問題と関連していないと判断していますが、もし、当局が金属粉末によるものだと判断すれば、航空機の運行停止を余儀なくされることになり、同社の負債は莫大なものになる可能性があるため、慎重を期して全売却の判断に至りました。

過去3年のパフォーマンス寄与 上位下位企業

・マイナス寄与企業のうち、オーピア（フランス/介護施設等の運営）は、ずさんな経営実態や介護時の注意義務違反を告発する痛烈な批判本が出版される等、メディアで様々な疑惑が報じられ、CEO交代、独自調査の開始を決定しました。疑惑の極一部でも事実であれば、厳格なクオリティ基準への疑念を抱かざるを得ないため、全売却しました。プロサス（オランダ/南アフリカのメディア大手兼投資会社の海外部門のスピノフにより設立）は、相対的により質の高い成長企業に資金を振り分けるために全売却しました。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2020年12月末～2023年12月末）

寄与上位3社	国	業種	平均保有比率 (%)	パフォーマンス (%)	保有状況
ノボ・ノルディスク	デンマーク	ヘルスケア	6.59	301.83	継続保有
ASMLホールディング	オランダ	情報技術	7.21	114.21	継続保有
リンデ	イギリス	素材	4.25	116.45	継続保有
寄与下位3社	国	業種	平均保有比率 (%)	パフォーマンス (%)	保有状況
オーピア	フランス	ヘルスケア	0.74	-67.48	全売却
アディダス	ドイツ	一般消費財・サービス	1.49	-27.84	継続保有
プロサス	オランダ	一般消費財・サービス	1.55	-27.94	全売却

データソース：Factset

コムジェスト・ヨーロッパ株式戦略

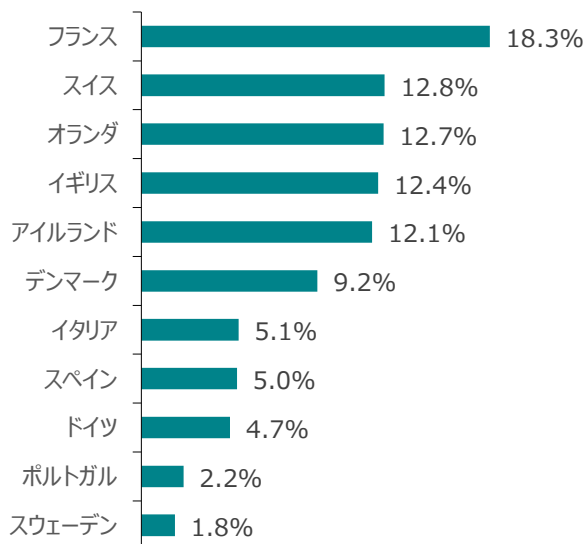
日本籍私募投信マザーファンド

2023年12月末現在

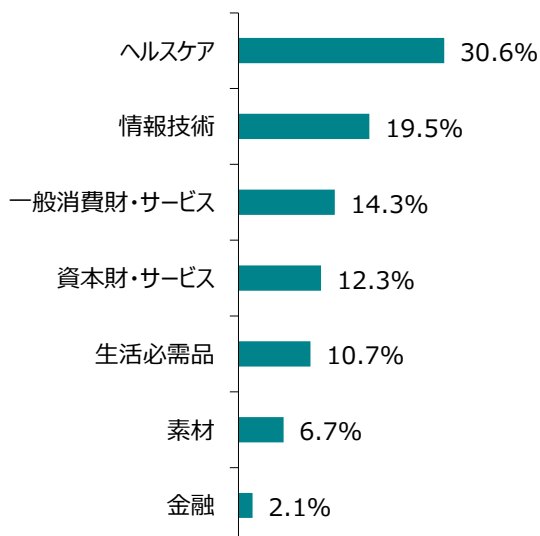
保有上位企業の注目点

1 ASMLホールディング	同社は、先端半導体の生産に不可欠なEUV（極端紫外線）リソグラフィ（露光）装置の世界最大手であり、市場を独占しています。その背景は、EUV装置の製造過程をモジュール化し、コア技術以外の技術をオープンにすることで部品メーカーとの分業体制を構築したことにより、この体制により、同社は他社の追従を許さないコア技術の確立に成功しました。同社の顧客である半導体メーカー大手3社（米インテル、台湾セミコンダクター（TSMC）、韓国サムスン電子）はEUV技術による生産計画を示していますが、これはEUVへの生産シフトが今後数年間、同社の収益成長を支える原動力となることを意味します。
2 ノボ・ノルディスク	同社は、糖尿病や慢性疾患の克服を掲げる糖尿病薬世界トップシェアを握る企業です。研究開発を糖尿病領域等に絞り込んで行った結果、糖尿病治療薬で高い技術力とマーケットシェアを獲得。糖尿病治療薬及び肥満ケアでのマーケットシェア拡大と、市場の拡大から恩恵を受けると予想しています。
3 エシロールルックスオティカ	エシロールとルックスオティカの経営統合により設立（2018年）。圧倒的な市場シェアと強力なブランド、技術ノウハウを持っています。スマートグラス（AR技術を搭載した新世代眼鏡）の開発など、近視コントロール、老眼などへの次世代ソリューションも提案しています。新興国における中間所得層の増加と世界的な高齢化・都市化に伴う近視・老眼の増加・日焼け対策需要の恩恵を受けると考えます。
4 アクセンチュア	世界各国でクライアント企業に対し、経営と技術に関するコンサルティングのほか、アウトソーシングサービスを提供しています。オフィスを含めた拠点数は49カ国200都市以上（2022年8月末時点）。強みはデジタル関連サービスで、データを抽出し、マーケティング、セールス、プロダクション、セキュリティなどをデジタル化します。このサービスで同社の収益成長が加速し、23年8月通期時点の売上高約641億ドルのうち、デジタル、クラウド、セキュリティ関連サービスが大部分を占めています。また大手多国籍企業との強固な関係を持ち、グローバルなスケールメリットを享受しています。
5 リンデ	同社は、ドイツのリンデ社と米ブラクスエア社の経営統合により設立された持ち株会社であり、産業用ガス分野の世界最大手です。水素製造事業ブラクスエア社は市場規模が「世界3強」の1つとなっており、水素市場の拡大期待とともに長期的な成長への確信度が高まっています。長期的な視点を持った経営陣についても評価しています。

— 国別



— 業種別



データソース：T-star, Comgest S.A.

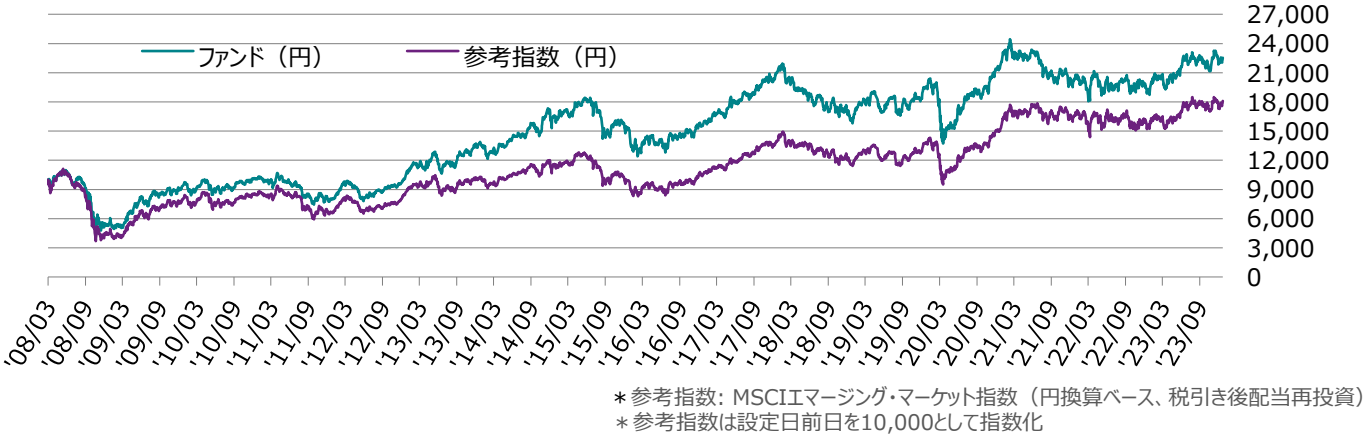
国別はComgest S.A.分類に、業種別はGICS（世界産業分類基準）セクター分類に基づいております。比率は純資産総額に対する割合です。

コムジエスト・グローバル・エマージング市場株式戦略
日本籍私募投信マザーファンド

2023年12月末現在

設定日 = 2008年3月7日

累積パフォーマンス(%)



	過去3カ月	過去6カ月	過去1年	過去3年（年率）	過去5年（年率）	設定来（年率）
ファンド	2.61	0.15	17.63	1.34	6.66	5.27
参考指数	3.14	2.65	17.15	6.08	9.18	3.82
+/-	- 0.53	-2.50	+ 0.48	- 4.74	- 2.52	+ 1.45

保有上位10社（銘柄総数38： 株式組入比率：98.4%）

名前	国	概要・特徴	保有比率
1 台湾セミコンダクター（T S M C）	台湾	世界最大のロジック半導体ファウンドリー（受託製造企業）	6.3%
2 フォメント・エコノミコ・メヒカノ	メキシコ	ラテンアメリカ最大のボトリング会社、かつ、メキシコ3番手の小売業者	6.2%
3 サムスン電子	韓国	韓国の大手総合電機メーカー	5.7%
4 HDFC銀行	インド	インド民間銀行最大手。中・高所得層の個人と企業を対象に、商業銀行業務、トレジャリー業務などの幅広い銀行業務と金融サービスを提供。	4.9%
5 デルタ電子	台湾	台湾の大手電源管理製品・システムメーカー	4.8%
6 メルカドリブレ	アルゼンチン	ユニークビジター数とページビューで南米最大のEコマース企業	4.8%
7 ウォルマート・デ・メヒコ（ウォルメックス）	メキシコ	米ディスカウントストア大手ウォルマートのメキシコ・中南米事業を展開	4.2%
8 インナ・モンゴル・イーリー・インダストリアル・グループ（内蒙古伊利実業集団）	中国	中国の大手乳製品メーカー。長期的視野をもった経営陣を有する。生乳、粉ミルク、ヨーグルト、アイスクリーム、チーズ等バランスの取れた製品群を製造・販売	3.9%
9 マルチ・スズキ	インド	インドの大手自動車メーカー	3.7%
10 テンセント・ホールディングス（騰訊控股）	中国	中国のソーシャルメディア／インターネットゲーム大手	3.6%

データ：コムジエスト・アセットマネジメント

パフォーマンスは、信託報酬を控除しておりません。1年以上の騰落率は年率平均（複利ベース）。
日本籍私募投信は、戦略のパフォーマンスをご理解頂くために提示していますが、一般の投資家の方は直接買い付けることはできません。
参考指数は、MSCI Emerging Markets 指数・税引き後配当再投資（USDベース）を使用。参考指数の騰落率は、基準日前営業日の現地終値に
対USD為替レート（三菱UFJ銀行対顧客電信売買相場の基準当日（東京）の仲値）を乗じて算出しています。
本資料の情報は、お客様に通知なしに変更されることがあります。当社の事前の許可なく、本資料を第三者へ交付することはご遠慮下さい。
指数は、パフォーマンスの評価の目安としてのみ利用しており、指数と同じ銘柄に投資しているという事を示すものではありません。
資料の用いられた運用実績に関するグラフ、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

運用状況について

10-12月期のパフォーマンスについて

・新興国市場は上昇する中（参考指数は+3.14%）、当ファンドは+2.61%となりました。
 ・パフォーマンスにプラス寄与となった主な企業は、フォメント・エコノミコ・メヒカノ（メキシコ/南米最大の飲料メーカー兼国内大手小売り企業）、台湾セミコンダクター（TSMC）（台湾/世界最大の半導体ファウンドリー）、サムスン電子（韓国/大手総合電機メーカー）等でした。一方、主なマイナス寄与企業は、中国当局による新たなゲーム規制案の発表が悪材料視されたネットイース（網易）（中国/オンラインゲーム・フリーメール等のインターネットサービス運営大手）、マルチ・スズキ（インド/自動車最大手）、保険以外の資産運用、不動産事業等の不振が業績の足かせとなったピンアン・インシュアランス（中国/生命保険大手）等となりました。

主な投資行動

・当四半期は、1社を全売却し、新規投資はありませんでした。この他に、株価が相対的に割高になった企業や成長への確信度が低下した企業についてはポジションを一部削減し、株価水準が魅力的な企業、成長への確信度が高まった企業の買増しを実施し、どのような環境でも2ケタEPS成長によるリターンを獲得を目指すポートフォリオの構築に努めました。

＜全売却＞

LG生活健康（韓国）：販売不振、中国の消費低迷、韓国への中国人観光客の回復が限定的であること等を懸念し、全売却しました。

＜削減＞

ウェイガオ・グループ（山東威高集団）：中国政府による医療業界の腐敗防止運動推進により、同社の製品販売への影響が見込まれるため、利益予想の引き下げを行ったことから、ポジションを一部売却しました。

LG化学（韓国）：電気自動車（EV）バッテリーメーカーである同社は、大手自動車メーカーとの大型契約を獲得しており、米国インフレ抑制法に伴う税額控除の主要な受益者となっていますが、短中期的な業界動向において、出荷量と価格下落の影響から利益予想を引き下げたため、ポジションを一部売却しました。

マルチ・スズキ（インド）：株価が非常に好調だった一方で、2024年の成長見通しが若干低下する見通しからポジションを一部売却しました。

＜買増し＞

ディスカバリー（南アフリカ）：ポートフォリオにおけるセクターや銘柄レベルでのリスク分散を図るため、買い増しを行いました。

グイジョウ・マオタイ（中国）：ポジションを再度組入れし、慎重にポジションを構築しました。

グルボ・エアロポルタリオ・デル・パシフィコ（メキシコ）：メキシコ経済が回復し、メキシコ・シティの主要空港が混雑を続ける中、同社傘下の空港の輸送量は一貫して順調に伸びると予想し、買い増しを行いました。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2020年12月末～2023年12月末）

寄与 上位3社	国	業種	平均保有比 (%)	パフォーマンス (%)	保有状況
フォメント・エコノミコ・メヒカノ	メキシコ	生活必需品	4.40	136.01	継続保有
B Bセグリダーデ・パルティチパソエス	ブラジル	金融	3.16	62.96	継続保有
パワー・グリッド・コーポレーション・オブ・インド	インド	公益事業	2.53	171.10	継続保有
寄与 下位3社	国	業種	平均保有比 (%)	パフォーマンス (%)	保有状況
LG生活健康	韓国	生活必需品	2.33	-77.11	継続保有
アリババ・グループ（阿里巴巴集団）	中国	一般消費財・サービス	2.72	-53.55	継続保有
N Cソフト	韓国	コミュニケーション・サービス	2.00	-61.47	売却

データソース：Factset

コムジェスト・グローバル・エマージング市場株式戦略

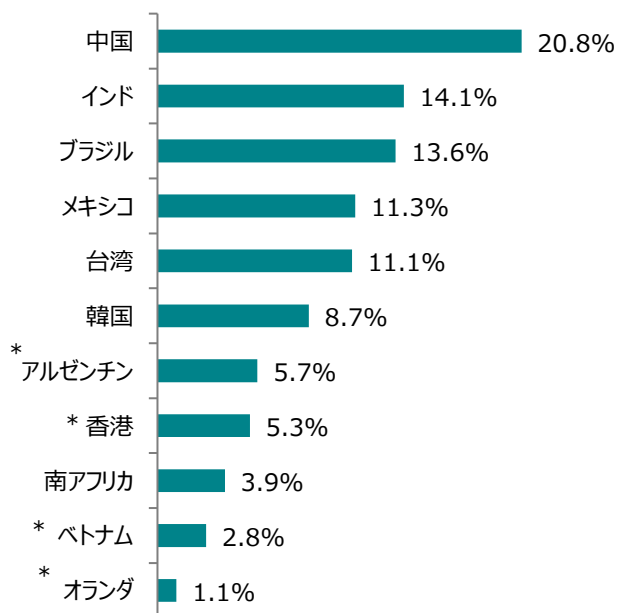
日本籍私募投信マザーファンド

2023年12月末現在

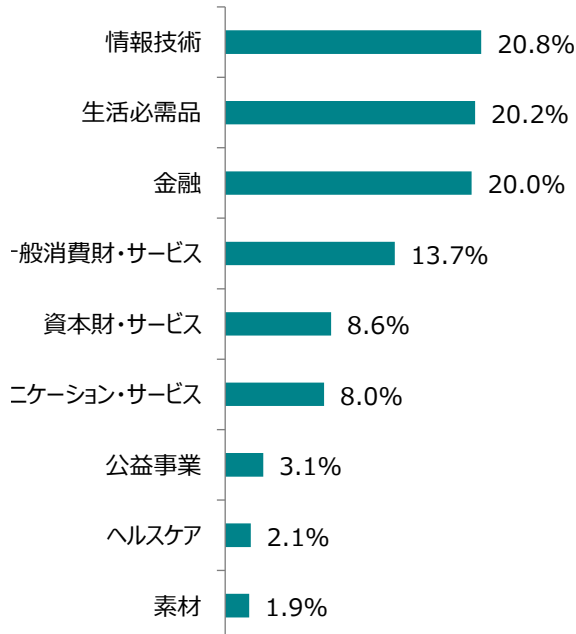
保有上位企業の注目点

1 台湾セミコンダクター（T S M C）	ファウンドリー市場の世界シェアは50%以上。売上は業界2番手の企業の約3倍規模。高機能・高性能のプロダクトでは約70%のシェア。5nmの半導体を安定的に製造できるのは当社のみであり、ハイテク機器を製造するには当社の協力が不可欠となっています。莫大な資金が必要な半導体製造業界において、初めて製造に特化したビジネスを確立し（それまでは垂直統合型が主流）、膨大な設備投資を続けることで築き上げた技術が参入障壁となっています。
2 フォメント・エコノミコ・メヒカノ	ラテンアメリカ最大のボトリング会社でメキシコ国内3番手の小売業者。ボトリング事業、ビール事業と小売事業のシナジー効果による利益成長が強みです。同社の小売り事業であるO X X Oの力強い成長が期待されます。
3 サムスン電子	韓国の大手総合電機メーカー。毎年の大型設備投資により高い技術力を蓄積し、半導体メモリー（DRAMとNAND）で世界トップシェア（各約4割）です。今後、長期的に進むと予測される5G、IoT、AI、EV（電気自動車）の普及といったデジタル化の恩恵を受けると考えられます。
4 HDFC銀行	インド民間銀行最大手。中・高所得層の個人と企業を対象に、幅広い金融サービスを提供。同社の個人向けローンの6割を良質な住宅ローン事業が占めています（インド最大手の住宅専門金融会社の旧HDFCを吸収合併）。国民の金融資産の多くは銀行預金であり、ローンや投資などの利用率は低い状態です。同行の住宅ローン事業はインド国内における住宅不足解消と住宅保有率向上を目的としており、インドの社会的有用性と一致しています。長期的な成長が見込まれるインド住宅市場・ローン市場の拡大の恩恵を受けることが期待されます。
5 デルタ電子	1971年設立。エネルギー効率の高い電源製品の世界的企業。台湾と中国を中心に北米、南米、欧州等を開発、製造拠点を有します。同社のサービスは、自動車業界のEV化やセントリック電源システム等世界的な電源システムの構造変革のけん引役となっています。

—国別



—業種別



データソース：T-star, Comgest S.A. *MSCI エマージング指数構成国に含まれない国。

国別はComgest S.A.分類に、業種別はGICS（世界産業分類基準）セクター分類に基づいております。比率は純資産総額に対する割合です。

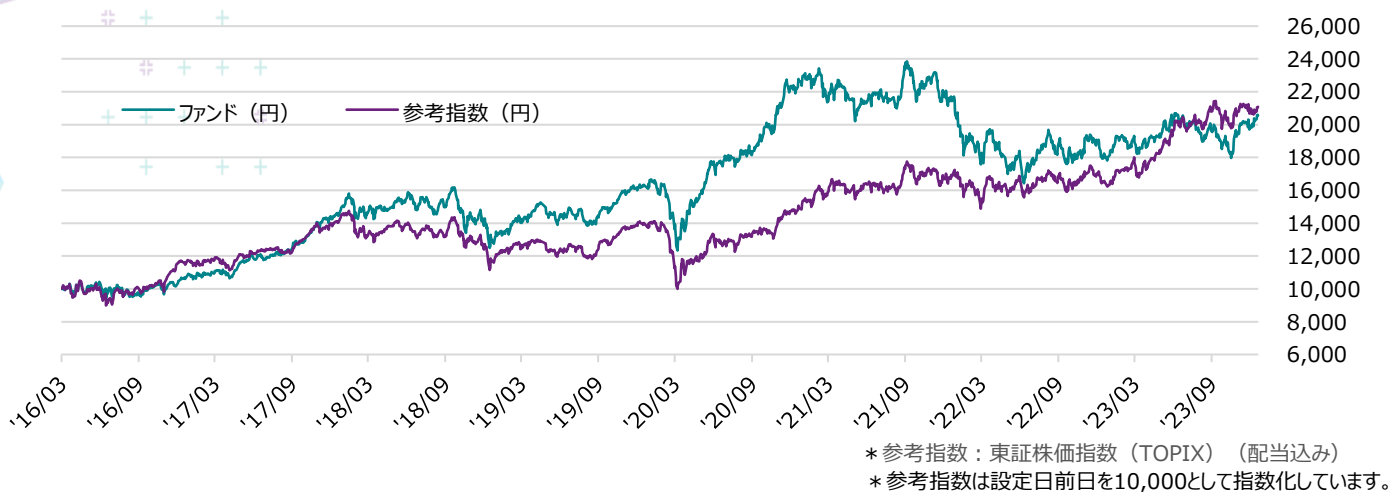
コムジェスト・日本株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2023年12月末現在

設定日＝2016年3月10日

累積パフォーマンス(%)



	過去3カ月	過去6カ月	過去1年	過去3年（年率）	過去5年（年率）	設定来（年率）
ファンド	7.78	1.46	13.86	-3.13	9.45	9.67
参考指数	2.04	4.54	28.26	12.15	12.34	10.02
+/-	+5.74	-3.08	-14.40	-15.28	-2.89	-0.35

保有上位10社（銘柄総数40： 株式組入比率：95.6%）

名前	概要・特徴	保有比率
1 信越化学工業	主力製品が世界的に高いシェアを持つ化学メーカー	4.3%
2 レーザーテック	半導体用マスク blanks 欠陥検査装置世界トップシェア	4.2%
3 パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	総合ディスカウントストア「ドン・キホーテ」等を運営する小売り大手	4.1%
4 ソニーグループ	6つの事業セグメントをもつ総合エンターテインメント企業（ゲーム・映画・音楽・エレクトロニクス・半導体・金融）	4.0%
5 キーエンス	自動制御機器や光学顕微鏡・電子顕微鏡に強みを持つ	3.4%
6 ファーストリテイリング	ファッションブランド「ユニクロ」をライフウェアとして再定義し、グローバルに展開する大手カジュアル衣料品メーカー	3.3%
7 第一生命ホールディングス	国内生命保険大手	3.3%
8 神戸物産	ディスカウント食品スーパーの「業務スーパー」を展開	3.3%
9 ダイワク	立体自動倉庫などの搬送・仕分け・ピッキング・保管に用いられる物流システム・マテリアルハンドリングシステムの世界的トップメーカー	3.3%
10 東京エレクトロン	半導体製造装置メーカー。数多くの製品群でトップクラスの世界シェアを誇る。	3.2%

データ：コムジェスト・アセットマネジメント

パフォーマンスは、信託報酬を控除しておりません。1年以上の騰落率は年率平均（複利ベース）。
日本籍私募投信は、戦略のパフォーマンスをご理解頂くために提示していますが、一般の投資家の方は直接買い付けることはできません。
参考指数は、東証株価指数（TOPIX）（配当込み）を使用。
指数は、パフォーマンスの評価の目安としてのみ利用しており、指数と同じ銘柄に投資しているという事を示すものではありません。
資料の用いられた運用実績に関するグラフ、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

運用状況について

10-12月期のパフォーマンスについて

・日本株市場は上昇し（参考指数は+2.04%）、当ファンドは+7.78%となりました。
 ・パフォーマンスにプラス寄与となった主な企業は、レーザーテック（半導体用マスク blanks 欠陥検査装置世界最大手）、信越化学（塩ビ、シリコンウェハー等で世界トップシェアを有する化学メーカー）、東京エレクトロン（半導体製造の前工程で多数の世界トップシェアの製品群を有する半導体製造装置メーカー）等でした。一方、マイナス寄与となった主な企業は、アシックス（ランニングシューズ大手）、エムスリー（医療関係者向けポータルサイト等を運営）、浜松ホトニクス（光電子増倍管に強みを持つ世界的な光関連電子部品メーカー）等でした。これら企業の株価は下落しましたが、投資判断に大きな変更はなく、継続保有の方針です。

主な投資行動

・コロナ後の経済正常化を経て、投資先企業の明確な業況判断が可能になったため、7-9月期以降、大幅なポートフォリオの入れ替えを行っていますが、当四半期は、3社を全売却しました。この他に、株価が相対的に割高になった企業や成長への確信度が低下した企業についてはポジションを一部削減し、株価水準が魅力的な企業、成長への確信度が高まった企業の買増しを実施し、どのような環境でも2ケタEPS成長によるリターンの獲得を目指すポートフォリオの構築に努めました。運用チームではパフォーマンス向上のための最善策を常に検討、議論していますが、足元での試みとしては、経営陣の世代交代や生き残りの必要性によって生まれた企業の「変化」を認識し、その上で、まだ市場から評価されていない「成長」を銘柄選定の新たな視点として加味し、ポートフォリオの調整に反映させています。

<主な全売却企業>

コーセー：国内化粧品市場の二極化によりミドル価格帯ブランドが苦戦する中、中国事業が景気低迷で競争が激化し、さらに原発処理水の影響もあり、成長性の観点から全売却。

FOOD & LIFE COMPANIES：国内スシロー事業は他社に先行した値上げの影響や景品表示法違反によるイメージ低下もあり、既存店売上上の回復が想定以上に緩やかな状況が続いており、成長性の観点から全売却。

ペプチドリーム：創薬開発の大型契約獲得が順調に進むことで着実に業績は拡大しているものの、経済再開後も臨床試験入りするプログラム数が期待を下回り続けており、成長性の観点から全売却。

レノバ：主要な成長ドライバーとして期待していた国内の洋上風力事業に関する競争状況や規制環境の不透明感が増大しており、成長性の観点から全売却。

・当ファンドのパフォーマンスは、インフレ、金利上昇、東証のガバナンス改革等により当ファンドで非保有の商社、銀行、自動車株等が上昇をけん引する市況関連株やバリュー株優勢な展開が続いていること等により、強烈的な逆風を受けてきましたが、現市場の上昇は企業利益ではなく、PERの拡大によりもたらされています。一方で、当ポートフォリオの5年平均予想EPS成長率は依然13%と2ケタ成長を目指す状況にあり、パフォーマンスは短期的には予想に反することもあります。長期的には投資先企業の質の高い利益成長が実力を発揮し、結果的には高いリターンを創出できるものと考えています。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2020年12月末～2023年12月末）

寄与上位3社	業種	平均保有比 (%)	パフォーマンス (%)	保有状況
レーザーテック	情報技術	2.08	122.57	継続保有
信越化学工業	素材	3.14	64.00	継続保有
パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	一般消費財・サービス	2.83	40.87	継続保有
寄与下位3社	業種	平均保有比 (%)	パフォーマンス (%)	保有状況
エムスリー	ヘルスケア	2.20	-76.05	継続保有
日本M & Aセンター	資本財・サービス	1.69	-79.03	売却
NIDEC（ニデック）	資本財・サービス	2.37	-46.69	売却

データソース：Factset

コムジェスト・日本株式戦略

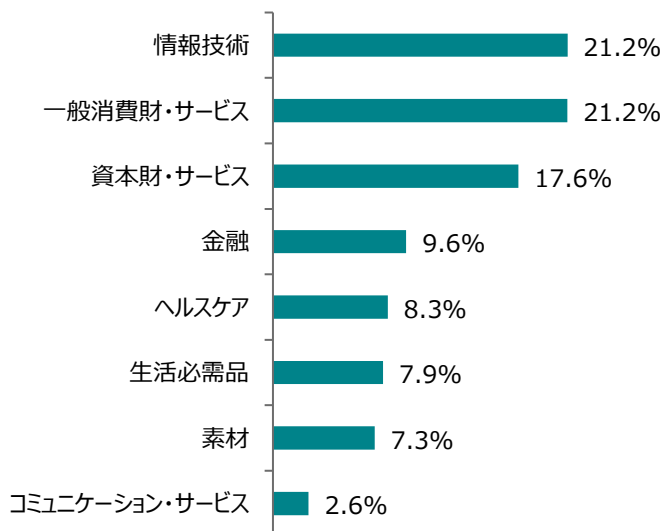
日本籍私募投信マザーファンド

2023年12月末現在

保有上位企業の注目点

1 信越化学工業	日本最大の化学メーカー。塩化ビニール樹脂やシリコンウェハー（半導体の基板）をはじめ世界トップシェアを誇る製品を数多く扱っており、バランスの取れた製品ポートフォリオが強みです。ChemSec（国際化学物質事務局）による化学世界大手50社を対象とした有害化学物質対策ランキングでは、2023年のランクが情報開示の充実などで44位から17位にランクアップしました。同社のアニュアルレポートでは社外取締役インタビューやカーボン・ニュートラルについての内容など、私たちが提案していた内容を強化しています。
2 レーザーテック	半導体ウエハー向け回路原版の欠陥を検査する装置（EUVマスクブランク欠陥検査装置）の分野で世界100%のシェア。高度な半導体デバイスの製造に必要なEUV（極端紫外線、Extreme Ultraviolet）という波長13.5ナノメートル（1ナノメートル＝10億分の1m）の光源を使った半導体製造工程に欠かせない、世界で唯一の検査装置「ABICS」を有します。予測可能な技術シフトの中では、同社は損なわれる可能性の低い圧倒的なポジションにいます。
3 パン・パシフィック・インターナショナルホールディングス	当社の戦略の重要な要素は、柔軟な商品配置と値引き、さらにそれらを決定する権限を各店舗に委譲している点です。日用品から高級品に至るまで4万5,000種類を超える商品が1,000平米に満たないスペースに陳列されており、顧客は商品の購入と同時に、まるで宝探しをしているかのような気分を楽しむことができます。強みは比較的小型の店舗で大量の在庫を保有し、高い回転率で販売できる点にあり、そのため国内小売業の厳しい競争環境においても、高水準の収益とキャッシュフロー創出を可能にしています。各店舗は意識的に大量の在庫を保有し、顧客の興味を逸らさぬよう努めています。当社が在庫リスクを負うことで、最大90%のディスカウントでの調達を可能としています。このような販売手法は、価格に敏感な消費者を惹き付ける原動力となっています。
4 ソニーグループ	6つの事業セグメントをもつ総合エンターテインメント企業（ゲーム・映画・音楽・エレクトロニクス・半導体・金融）。プレイステーション、大ヒットゲームタイトル等の強力なブランドと知的財産、また多様な事業ポートフォリオがビジネスの安定性と相乗効果を生み、参入障壁となっています。イメージセンサー（CCD+CMOS）の市場シェアは約50%で、高い市場成長の恩恵を受けると考えます（第2位はサムスンで20%。ソニーはiPhoneに搭載されているセンサーの100%を供給しています）。
5 キーエンス	製品開発は自社で行うものの、あえて自社工場は持たず生産は外部に委託するファブレス型グローバルカンパニー。FA（ファクトリーオートメーション）用センサー、測定器、画像処理・制御・計測・研究開発用解析機器に強みを持っています。キーエンス製品がなければ不可能であった製品の生産を可能にするなど顧客の問題解決を図る提案力、提案を生み出す情報の蓄積が強みです。

―業種別



データソース：T-star, Comgest S.A.

業種別はGICS（世界産業分類基準）セクター分類に基づいております。比率は純資産総額に対する割合です。

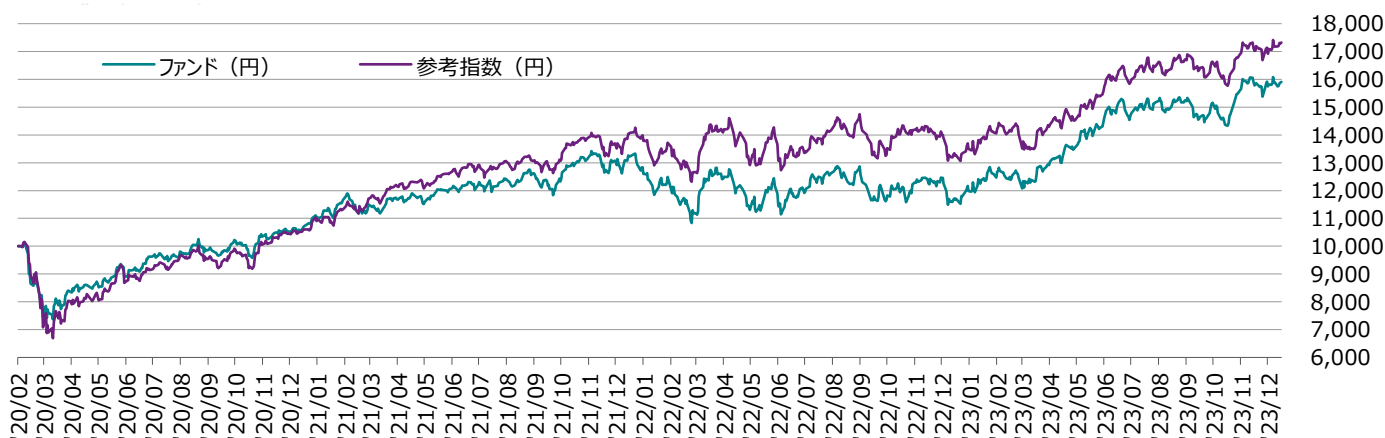
コムジェスト・世界株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2023年12月末現在

累積パフォーマンス(%)

設定日 = 2020年2月13日



* 参考指数：MSCI ACWI指数（円ベース、税引き後配当再投資）
* 参考指数は設定日前日を10,000として指数化しています。

	過去3カ月	過去6カ月	過去1年	過去3年（年率）	過去5年（年率）	設定来（年率）
ファンド	8.66	4.98	35.87	14.06	-	12.72
参考指数	5.55	6.26	30.50	17.75	-	15.16
+/-	+ 3.11	- 1.28	+ 5.37	- 3.69	-	- 2.44

保有上位10社（銘柄総数35： 株式組入比率：98.0%）

名前	国	概要・特徴	保有比率
1 マイクロソフト	アメリカ	クラウドサービスAzureで世界シェア2位。サブスクリプション型クラウドを軸とした幅広い製品・サービス（Windows等）の提供により、顧客のDX化、業務効率化を図り、付加価値を提供する	6.9%
2 イーライリリー	アメリカ	米国の研究開発型大手製薬会社。糖尿病、がん、関節リウマチ、乾癬、成長障害等の領域をカバー。世界8か国に研究所を有し、120か国以上で事業展開	6.2%
3 ASMLホールディング	オランダ	オランダの半導体製造装置メーカー。世界トップの技術力を有する	5.1%
4 リンデ	イギリス	産業用ガス分野の世界最大手	4.6%
5 インテュイット	アメリカ	中小企業・自営業者、個人、財務・税務の専門家向けに業務用ソフトを開発。主な製品はビジネス向け会計ソフト「QuickBooks」、消費者向け確定申告ソフト「TurboTax」など。	4.3%
6 ロレアル	フランス	化粧品世界最大手。「ロレアル・パリ」、「ランコム」、「メイベリン」、「キールズ」、「シュウ・ウエムラ」、「ザ・ボディ・ショップ」、「ケラスタス」等、約30の有名ブランドを保有。	4.0%
7 台湾セミコンダクター（TSMC）	台湾	世界最大のロジック半導体ファウンドリー（受託製造企業）	3.7%
8 エシロールルックスオティカ	フランス	フランスのアイウェアメーカー	3.6%
9 ジョンソン・エンド・ジョンソン	アメリカ	家庭用から医療用まで幅広く製薬、医療機器その他のヘルスケア関連製品の開発・生産・販売を手掛ける	3.5%
10 エクスペリアン	イギリス	アイルランドの信用調査大手	3.4%

パフォーマンスは、信託報酬を控除しておりません。1年以上の騰落率は年率平均（複利ベース）。

日本籍私募投信は、戦略のパフォーマンスをご理解頂くために提示していますが、一般の投資家の方は直接買い付けることはできません。

参考指数はMSCI ACWI指数（円換算ベース、税引き後配当再投資）を使用。

指数は、パフォーマンスの評価の目安としてのみ利用しており、指数と同じ銘柄に投資しているという事を示すものではありません。

資料の用いられた運用実績に関するグラフ、数値その他いかなる内容も過去のものであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

運用状況について

10-12月期のパフォーマンスについて

- ・世界株式市場は上昇（参考指数は+5.55%）、当ファンドは+8.66%となりました。
- ・パフォーマンスにプラス寄与となった主な企業は、ASMLホールディング（オランダ/半導体露光装置大手）、マイクロソフト（アメリカ/ソフトウェア世界最大手）、アディエン（オランダ/決済プラットフォーム）等でした。
- 一方、マイナス寄与となった主な企業は、ネットイース（中国/ゲーム大手）、ジョンソン・エンド・ジョンソン（アメリカ/総合ヘルスケア大手）、ベリスク・アナリティクス（アメリカ/保険リスク分析会社）等でした。
- ・ネットイースは中国当局による新たなゲーム規制案の発表を受け、株価が下落しました。2024年1月現在、当局は利害関係者を対象として同案に関するパブリックコメントを募集している段階であり、同社は売上げとその伸びに重大な影響はほとんどないとの見解を示しました。中国の規制動向については、不透明であり、慎重にモニタリングする必要があると考えていますが、現時点では投資判断に大きな変更はありません。
- ・ジョンソン・エンド・ジョンソンは、継続するタスク訴訟、米インフレ抑制法による薬価引き下げ圧力の影響、中国政府による国内医療業界への腐敗運動の取り締まり強化等が嫌気され、株価が下落しましたが、業況は良好であり、投資判断に大きな変更はありません。

主な投資行動

- ・当四半期は、1社を全売却しました。また、株価が堅調に推移し、株価が割高になった企業や成長への確信度が低下した企業のポジションを一部削減し、株価水準が魅力的な企業や成長への確信度が高まった企業の買増しを実施し、長期的に年率2ケタ以上のEPS成長が見込まれるポートフォリオの構築に努めました。

<全売却>

ダイキン工業（日本）：空調機世界最大手。世界的な空調需要の高まりから長期的成長を期待し、投資していましたが、足元、成長ペースが鈍化していることやEUの環境政策による特需が追い風となっていたヒートポンプ事業への依存度が高まっていること等から成長への確信度が低下したため、全売却しました。

<主な買増し>

メトラ・トレド（アメリカ）：7-9月期より新規投資を実施、長期的な確信度が高いことから買い増しました。

ロンザ・グループ（スイス）：医薬品の開発製造受託世界最大手。2024年通期業績見通しの下方修正により株価は下落しましたが、長期的な成長への確信度が高いことから買い増しを行いました。

ナイキ（アメリカ）：スポーツシューズ、アパレルの世界最大手メーカー。通期業績見通しの下方修正により株価は下落しましたが、長期的な成長への確信度が高いことから買い増しを行いました。

- ・参考指数ベースの2023年のEPS成長率予想は1%未満、2024年は11%に対し、当ファンド*は各12%、11%と市場を上回っています。さらに、5年間の時間軸では、年率約13%の利益成長を見込んでいます。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2020年12月末～2023年12月末）

寄与上位3社	国	業種	平均保有比率 (%)	パフォーマンス (%)	保有状況
イーライリリー	アメリカ	ヘルスケア	5.33	377.83	継続保有
マイクロソフト	アメリカ	情報技術	5.83	129.43	継続保有
インテュイト	アメリカ	情報技術	3.66	127.47	継続保有
寄与下位3社	国	業種	平均保有比率 (%)	パフォーマンス (%)	保有状況
アリババ・グループ (阿里巴巴集団)	中国	一般消費財・サービス	1.10	-39.42	売却
アクティベーション・プリザード	アメリカ	コミュニケーション・サービス	0.52	-32.95	売却
アライン・テクノロジー	アメリカ	ヘルスケア	0.54	-25.19	売却

*代表口座の数値

データソース：Factset

コムジェスト・世界株式戦略

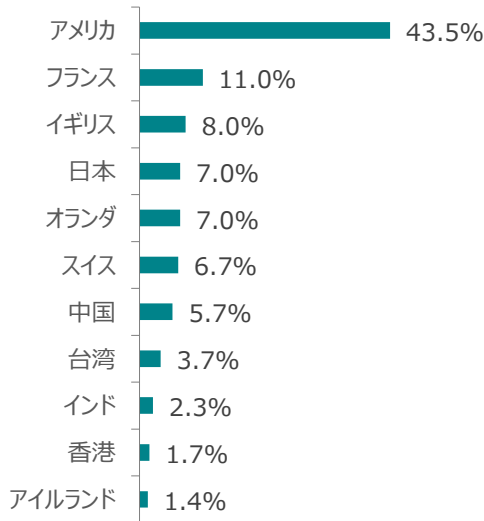
日本籍私募投信マザーファンド

2023年12月末現在

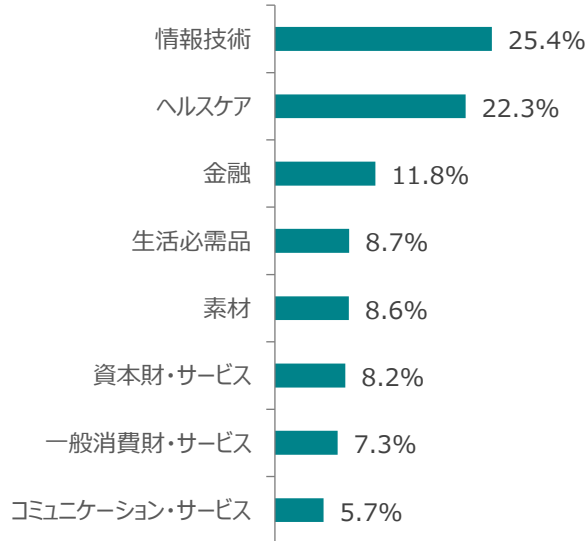
保有上位企業の注目点

1 マイクロソフト	OSのWindows、業務用ソフトOffice、クラウドサービスAzure、タブレットSurface、ゲーム機Xbox、複合現実レンズHoloLens等、多岐にわたるIT関連サービス・機器を提供しています。同社は、サティア・ナデラCEOの下、ソフトの売切りによるWindows主導の独占的なビジネスモデルからクラウドを軸としたサブスクリプション型、かつ、他社との提携を取り入れる友好的戦略への転換により、同社ビジネスは持続可能性が高まり、かつての成長を取り戻しました。AI浸透に伴い、大量データの取り扱いが見通される中、高い安全性と網羅性を有する同社のサービスは、顧客企業にとって、重要なITインフラとしてニーズがますます高まりそうです。
2 イーライリリー	同社は、世界初となるインスリン製剤の大量生産に成功する等、革新的な医薬品の研究開発を強みとする糖尿病治療薬の業界リーダーです。その他に、がん治療薬、アルツハイマー型認知症治療薬を含め、充実した製品パイプラインを有しています。2021年6月に同社のアルツハイマー型認知症の抗体治療薬である「Donanemab（ドナネマブ）」が、米食品医薬品局（FDA）から画期的治療薬の指定を受けました。同社に期待がかかります。
3 ASMLホールディング	同社は、先端半導体の生産に不可欠なEUV（極端紫外線）リソグラフィ（露光）装置の世界最大手であり、市場を独占しています。その背景は、EUV装置の製造過程をモジュール化し、コア技術以外の技術をオープンにすることで部品メーカーとの分業体制を構築したことにより、同社は他社の追随を許さないコア技術の確立に成功しました。同社の顧客である半導体メーカー大手3社（米インテル、台湾セミコンダクター（TSMC）、韓国サムスン電子）はEUV技術による生産計画を示していますが、これはEUVへの生産シフトが今後数年間、同社の収益成長を支える原動力となることを意味します。
4 リンデ	同社は、ドイツのリンデ社と米ブラクスエア社の経営統合により設立された持ち株会社であり、産業用ガス分野の世界最大手です。水素製造事業ブラクスエア社は市場規模が「世界3強」の1つとなっており、水素市場の拡大期待とともに長期的な成長への確信度が高まっています。長期的な視点を持った経営陣についても評価しています。
5 インテュイット	中小企業・自営業者、個人、財務・税務の専門家向けに業務用ソフトを開発。主な製品はビジネス向け会計ソフト「QuickBooks」、消費者向け確定申告ソフト「TurboTax」などです。製品とプラットフォームを合わせた全体で、約1億件の顧客にサービスを提供しています（23年7月末時点）。先行者利益（強力なブランド認知度、事前入力データ、会計士との長年の関係）、優れた製品性能（専門家に依頼できるオプション、社内またはサードパーティの関連ソリューションとの統合を含む）、および技術への大規模な投資（売上高に対する研究開発費の割合は18～20%で、その絶対額は競合他社の新興企業よりも桁違いに高い）により、引き続きシェアを拡大し、参入障壁を強固にしていくと予想します。

—国別



—業種別



データソース：T-star, Comgest S.A.

国別はComgest S.A.による分類に、業種別はGICS（世界産業分類基準）セクター分類に基づいております。比率は純資産総額に対する割合です。

コムジェスト運用チーム 日本籍ファンド主担当

EUROPE



WILLIAM BOHN
Analyst/PM
(5/4)



DENIS LEPADATU
Analyst / PM
(13/8)



LAURENT DOBLER
Analyst / PM
(37/32)



EVA FORNADI
Analyst / PM
(19/18)



JAMES HANFORD
Analyst / PM
(13/4)



MEHDI HUET
Analyst
(4/<1)



PIERRE LAMELIN
Analyst / PM
(19/11)



CONNOR MIDDLETON
Analyst
(5/<1)



 **FRANZ WEIS**
Analyst / PM
(33/18)



 **ALISTAIR WITTET**
Analyst / PM
(17/11)

GLOBAL EMERGING MARKETS



ABLA BELLAKHDAR
Analyst / PM
Paris, (11/9)



ANNE-LAURE GIRAUD
Analyst
Paris, (7/4)



CAROLINE MAES
Analyst / PM
Paris, (20/11)



PIERRE MAINDRON
Analyst
Paris, (5/9)



 **NICHOLAS MORSE**
Analyst / PM
Paris, (36/7)



 **SLABBERT VAN ZYL**
Analyst / PM
Paris, (15/9)

ASIA EX JAPAN



ADAM HAKKOU
Analyst / PM
Singapore, (11/9)



GARY PINGGE
Analyst / PM
Singapore, (24/9)



DAVID RAPER
Analyst / PM
Sydney, (24/11)



JIMMY CHEN
Analyst / PM
Hong Kong, (14/6)



JASMINE KANG
Analyst / PM
Hong Kong, (18/9)



JIMMY YANG
Analyst
Hong Kong, (7/4)



BAIJING YU
Analyst / PM
Hong Kong, (16/12)

GREATER CHINA

INDIA



SWATI MADHABUSHI
Analyst / PM
Singapore, (11/4)



BHUVNESH SINGH
Analyst / PM
Singapore, (24/7)



MUM TAGGU
Analyst
Singapore, (2/<1)



 **CHANTANA WARD**
Analyst / PM
(24/24)



 **RICHARD KAYE**
Analyst / PM
(29/14)



MAKOTO EGAMI
Analyst / PM
(22/10)



JUNZABURO HYUGA
Analyst
(13/5)



HEYANG PING
Analyst
(12/1)



ERIC VORAVONG
ESG ANALYST
(34/6)

JAPAN

USA



LOUIS CITROEN
Analyst / PM
(14/4)



CHRISTOPHE NAGY
Analyst / PM
(26/14)



JUSTIN STREETER
Analyst / PM
(13/8)



REMI ADAM
Analyst/PM
(10/4)



ALICIA ZHANG
Analyst
(12/1)



FRANCESCO MANFREDINI
Analyst
(3/<1)

GLOBAL



KIRA HUPPERTZ
Analyst
(9/2)



 **ALEXANDRE NARBONI**
Analyst / PM
(20/14)



 **LAURE NÉGIAR**
Analyst / PM
(14/13)



 **ZAK SMERCZAK**
Analyst / PM
(17/7)



FRÉDÉRIC YOBOUE
Analyst
(8/2)

ESG



SÉBASTIEN THÉVOUX-CHABUEL
Head of Responsible Investment
ESG Analyst / PM
Europe, Global, USA
(25/10)



PETRA DAROCZI
ESG Analyst/PM
USA, Europe
(14/3)



VIVA JIANG
ESG Analyst
Asia ex Japan
(7/1)



ERIC VORAVONG
ESG Analyst
Japan
(34/6)



XING XU
ESG Analyst / PM
Asia ex Japan
(6/3)

2024年1月1日現在

(業界経験年数 / コムジェストでの経験年数)

RICHARD KAYEとMAKOTO EGAMIは、投資顧問契約において日本株式の価値等の分析に基づく投資判断に関する助言を行います。

資料ご利用に当たっての留意事項

商号等：コムジェスト・アセットマネジメント株式会社(金融商品取引業者)、登録番号：関東財務局長(金商)第1696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

業務内容：当社は金融商品取引業者として投資運用業、第二種金融商品取引業及び投資助言・代理業を行っております。

運用報酬(消費税込)：当社の投資運用サービスをご利用になる場合の当社の報酬については、投資運用業において実施される投資戦略、投資対象などの組み合わせ及び運用資産の規模等により異なりますので、その上限又は計算方法を表示することが出来ません。

また、当社の投資助言サービスをご利用になる場合の当社の報酬は、助言の前提（投資戦略、投資対象などの組み合わせ及び運用資産の規模等）により異なりますので、その上限又は計算方法を表示することが出来ません。

ご負担頂く費用等：当社の投資運用サービスをご利用になる場合、有価証券等の保管に係る費用、売買委託手数料等をお客様にご負担いただくことがあります。これらの費用については、投資運用業において実施される投資戦略、投資対象などの組み合わせ及び運用資産の規模等により異なりますので、各費用の上限額又は計算方法並びに運用報酬を含めた合計額又は計算方法を表示することが出来ません。

リスク情報：投資運用業において行われる運用は、主に国内外の株式や公社債等の債券などの値動きがある有価証券を投資対象としており、投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格や評価価格の変動や為替の変動及び金利水準の変動等により、運用資産の価値が変動します。従って、当社がお客様から受託した資産の当初の元本額を下回ることがあります。投資対象は、個別の投資信託または投資一任契約毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。

株式の価格は株式相場の変動等により変動することがあります。この結果、取得・換金のタイミング次第で元本欠損となることがあります。債券の価格は、一般に、金利の変動により上下します。また、市場・経済の状況の変化等によって変動することがあります。この結果、取得・換金のタイミング次第で元本欠損となることがあります。

外貨建ての株式、債券、投資信託等は、一般に取得時にその外貨を買付け、換金時などに取得外貨を売却し円貨を取得します。その間、為替相場の変動によっては、外貨額に変動がなかったとしても、取得・換金のタイミング次第で円貨において元本欠損となることがあります。

上記に記載しているリスクや費用項目については、一般的な投資信託または投資一任契約及び投資助言契約を想定しております。投資信託または投資一任契約及び投資助言契約に係るリスクや費用は、個別の投資信託または投資一任契約及び投資助言契約により異なりますので、ご契約にあたっては、契約締結前交付書面及び契約締結時交付書面をよくお読み下さい。

代表口座情報：この資料において紹介する代表口座は、該当する戦略のコンポジット内で最も長い運用期間を持つファンドです。コンポジットのGIPS準拠のプレゼンテーションの受け取りについては、別途ご連絡ください。当ファンドは代表口座と同様の運用プロセスで運用を行いますが、設定日、投資制限、およびその他の要因に基づいて変動する場合があることから、同様のパフォーマンスにはなりません。

注記：本資料に記載されている過去の例はあくまでも投資運用業務における運用のご参考として表示したものです。過去の例は将来の運用成果を保証するものではありません。

本資料はコムジェスト・グループの運用方針および運用状況等に関する情報提供を目的に、コムジェスト・エス・エー社が作成した資料等に基づきコムジェスト・アセットマネジメント株式会社が作成したものです。本資料は、当グループのファンドの取引を勧誘又は推奨するものではなく、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。特定の商品や取引、あるいは資料中に個別の銘柄名等が含まれている場合であっても、当該銘柄への金融商品取引を勧誘・推奨するものではありません。

本資料は弊社が信頼できると考える情報等に基づいて作成されておりますが、その正確性・完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがあります。投資される際には、投資リスク及びご負担いただく手数料などの諸費用について約款等でご確認の上、ご自身の責任と判断でお願いします。

本資料に掲載したインデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、当該インデックスの公表元またはその許諾社に帰属します。

当社の事前の承諾なく、当資料の一部または全部を使用、複製、転用、配付等する行為はお断りします。