

2022年7月-9月期 運用状況のアップデート

当レポートは、コムジェストの運用哲学、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。

コムジェストの投資哲学・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。

真に多様性に富んだ運用チームがクオリティグロース企業への“投資”を堅持

分かりやすいマニュアルや動画が用意されていれば、高い「クオリティ」のサービスが提供される。果たしてそうでしょうか？

サービスを提供する側の熱量、気持ち、技術によってその「クオリティ」は雲泥の差があると思われる方、また、実体験としてそう感じている方も多いのではないのでしょうか。

「株価は長期的には企業の利益成長に連動する」この信念を固く信じ、長期的に高い利益成長が実現できる「クオリティグロース企業」への長期投資を目指すコムジェストは、一貫してこの「投資哲学」を守ってきました。確固たる「投資哲学」と運用プロセスを有し、長期にわたって調査してきた企業のレポートなど、私たちが積上げてきたものがパフォーマンスの源泉になると考えていますが、それ以上に大切だと考えているのは「人」です。持続的に高いパフォーマンスを提供するため、強靱なチームを育てることに常に取り組んできました。真に多様性に富んだチームは、低い離職率で安定しており、また、社員全員がパートナーとして経営に参加する「パートナーシップ文化」により、高いモチベーションを持って日々業務にあたっています。

昨年、本年の相場環境は、総じて私たちのアプローチでは投資対象とならない企業が評価される、また、投資先企業が大きく売り込まれる環境となりました。どうにも抵抗できない部分がある一方で、変わらぬ「投資哲学」の下で改善できる点はないかを常に探求し、長期的なパフォーマンス向上に努めています。

そして、これまでも大切にしてきた現地調査ですが、コロナ禍で2年近く訪問できなかった新興国にも行けるようになり、ブラジル、南アフリカ、ベトナム、韓国などへの調査を実施しています。机上では得られない多くの気づきを得ると共に、投資先企業については景気後退を警戒しつつも想像以上に前向きな経営者が多く、各企業の参入障壁の高さ等を再確認することができました。

来年の景気後退を見据え、世の中は悲観的なムードに包まれています。私たちは引き続き、コツコツと、素晴らしい「クオリティグロース企業」への長期投資を実践してまいります。



写真：ブラジル企業訪問時の様子

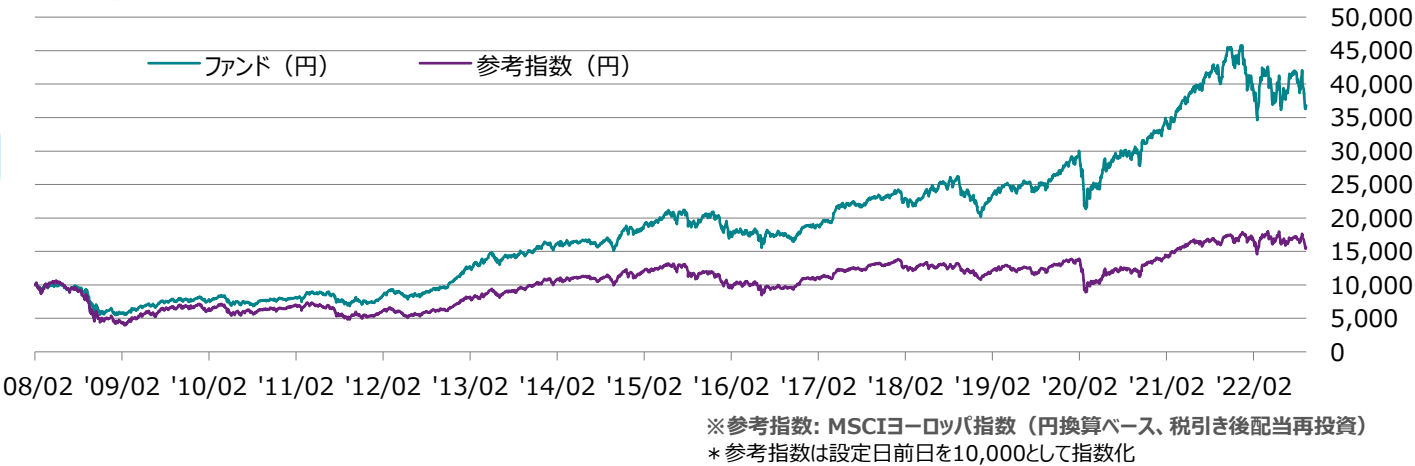
コムジエスト・ヨーロッパ株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2022年9月末現在

累積パフォーマンス(%)

設定日＝2008年2月22日



保有上位10社 (銘柄総数41 : 株式組入比率 : 93.1%)

名前	国	概要・特徴	保有比率
1 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%
2 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	6.0%
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	5.9%
4 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	4.7%
5 リンデ	イギリス	産業用ガス分野の世界最大手	4.4%
6 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	4.1%
7 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	3.8%
8 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%
9 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	3.3%
10 アイコン	アイルランド	アイルランドの製薬、医療関連の開発受託企業	3.2%

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 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。
財産権、その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。同社は、同指数の内容を変更・公表を停止する権利を有しています。
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

7-9月期のパフォーマンスについて

・欧州株式市場は下落（MSCIヨーロッパ指数・円ベースで-6.90%）、当ファンドも-5.81%となりました。インフレ、景気後退、金利上昇、地政学的な不安定さ等に対する懸念が高まったためです。

・パフォーマンスにマイナス寄与となった主な企業は、アディダス（ドイツ/スポーツ用品）：中国市場の低迷、世界的な消費減速懸念等を受け業績予想を下方修正、キングスパン（アイルランド/建材メーカー）：マクロ経済の先行き懸念から株価が下落、アルコン（スイス/眼科機器メーカー）：ドル高により通期ガイダンスを下方修正。ただし、ファンダメンタルズは堅調、等でした。一方、プラス寄与となった主な企業は、エクスペリアン（イギリス/信用調査会社）、エルメス（フランス/高級品）：上期の既存店売上は前年同期比23%増、中国のロックダウンにもかかわらず、コロナ前の水準の6割以上増を達成、フェラーリ（イタリア/高級スポーツカー）等で好業績が好感されました。

・厳しい環境にもかかわらず、当ファンドの投資先企業のファンダメンタルズは堅調で、とりわけ、利益率がほぼ安定している点に注目しています。このことから、投資先企業が、インフレ圧力や経済環境の急速な変化に対し、価格転嫁、機動的なサプライチェーン、コスト効率化等によって上手く対処していることが伺え、心強く感じています。

主な投資行動

・新規投資した企業、全売却した企業はありませんでした。

・プロサス（オランダ/一般消費財・サービス）、テレパフォーマンス（フランス/資本財・サービス）、リンデ（イギリス/素材）等のポジションを一部削減しました。一方、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コロプラスト（デンマーク/医療用機器メーカー）、キングスパン（アイルランド/建材メーカー）、ストローマン・ホールディング（スイス/歯科用品メーカー）等の買増しを実施し、最適なポートフォリオの構築に努めました。

・市場の関心は景気後退が予想される2023年の動向に向けられていますが、コムジェストではこのシナリオに基づく見解は持っていません。当ファンドでは、どのような経済環境においても持続的な利益成長を遂げると予想される強靱な企業を選定・集中投資しており、短期的なマクロ経済の動向に基づく見方を必要としない運用を行っています。

・また、株価下落により優良企業で割安感が出てきた企業も増えており、魅力的な買い場とも見ております。底値のタイミングを計ることはできませんが、この機会を慎重に伺いながらも、積極的に捉えていく方針です。

過去3年のパフォーマンス寄与 上位下位企業

パフォーマンスのマイナス寄与と企業のうち、オーピアは、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るとすれば、コムジェストが定める厳格なクオリティ基準を同社がクリアしているのか疑念を抱かざるを得ないため、全売却しました。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2019年10月～2022年9月）

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
ASMLホールディング	オランダ	情報技術	6.02	128.49	継続保有
ノボ・ノルディスク	デンマーク	ヘルスケア	5.13	158.18	継続保有
ロンザ・グループ	スイス	ヘルスケア	2.43	87.85	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
アディダス	ドイツ	一般消費財・サービス	0.88	-56.33	継続保有
オーピア	フランス	ヘルスケア	1.64	-66.56	全売却
キングスパン・グループ	アイルランド	資本財・サービス	0.85	-20.37	継続保有

データソース：Factset

コムジェスト・ヨーロッパ株式戦略

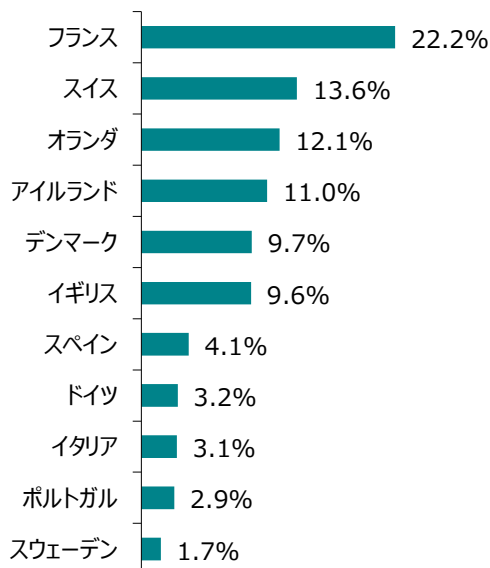
日本籍私募投信マザーファンド

2022年9月末現在

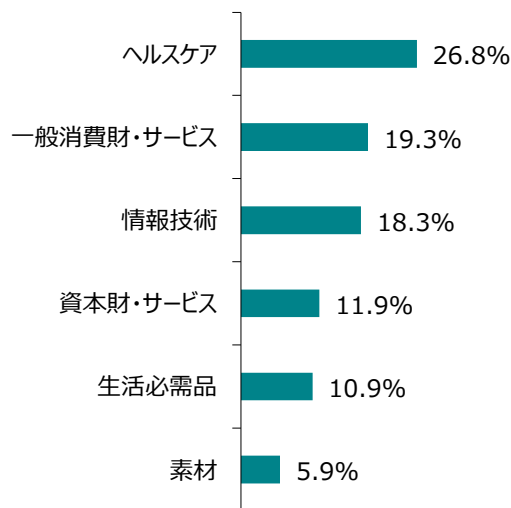
保有上位企業の注目点

1 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。
2 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。
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 LVMHE・ヘネシー・ルイ・ヴィトン	同社は高級ブランドのルイ・ヴィトン、クリスチャン・ディオール、フェンディ等や高級酒類のヘネシー、モエ・エ・シャンドン、ドン・ペリニオン等、複数の高級ブランドを傘下に有する高級品コンglomリット。同社の参入障壁は長い歴史を経て醸成された「ブランド」そのものにあります。ラグジュアリーブランドは価格競争に巻き込まれにくい特徴があり、また、同社は事業規模の大きさから、小規模な競合他社に対してマーケティング費用で圧倒的な優位性があります。世界的な富裕層の増加、中国等の新興国における中間所得層の増加、新興国市場への地理的拡大による成長が見込まれます。
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。2016年の米ブラクスエア社の買収により、オーガニックグロースが加速すると期待しています。また、水素製造事業は市場規模が「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：Factset, Comgest S.A.

国別はComgest S.A.またはMSCI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。

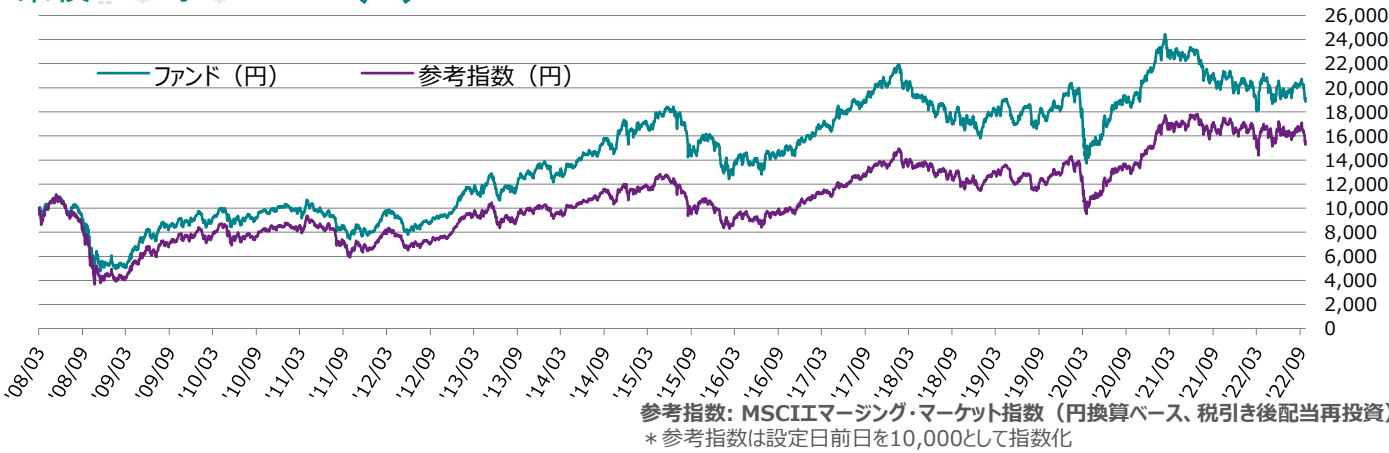
コムジェスト・グローバル・エマージング市場株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2022年9月末現在

累積パフォーマンス(%)

設定日＝2008年3月7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	-5.10	-9.25	-7.83	2.34	-0.37	4.44
参考指数	-7.72	-8.22	-7.12	7.90	3.36	2.96
+/-	+2.62	-1.03	-0.71	-5.56	-3.73	+1.48

保有上位10社（銘柄総数36： 株式組入比率：88.1%）

名前	国	概要・特徴	保有比率
1 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	5.5%
2 HDFC	インド	個人向け住宅金融事業を主とするインド大手の金融グループ	5.3%
3 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）	4.9%
4 B Bセグリダーデ・パルティチパソエス	ブラジル	ブラジルの大手保険会社	4.4%
5 フォメント・エコノミコ・メカノ	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	4.4%
6 マルチ・スズキ	インド	インドの大手自動車メーカー	4.2%
7 ロカリザ・レンタカー	ブラジル	ブラジルのレンタカー大手	4.1%
8 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	3.8%
9 AIAグループ	香港	アジア最大級の保険グループ	3.7%
10 パワー・グリッド・コーポレーション・オブ・インド	インド	インドの国営送電会社	3.5%

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。
財産権、その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。同社は、同指数の内容を変更・公表を停止する権利を有しています。
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

7-9月期のパフォーマンスについて

・新興国市場は下落（MSCIエマージングマーケット指数・円ベースで-7.72%）、当ファンドは-5.10%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、ロカリザレンタカー（ブラジル/レンタカー大手）：業界3位ウニダス社との合併効果が好感され証券会社による利益予想の引き上げが増加、メルカドリブレ（アルゼンチン/南米最大のECプラットフォーム企業）：4-6月期は市場予想を上回る好決算、ポジティブな7-9月期ガイダンスを発表、HDFC（インド/住宅ローン大手）：旺盛な国内住宅市場の追い風を受け、4-6月期も好決算を継続、等となりました。
 ・一方、主なマイナス寄与企業は、インナー・モンゴル・イーリー・インダストリアル・グループ（中国/乳製品大手）、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）：半導体市況の悪化により半導体関連銘柄が軒並み下落、バーファ・エレクトリック（八方電気蘇州）（中国/電動自転車メーカー）：E-バイクの成長けん引市場である欧州市場で消費支出の減少が懸念され、販売への影響が懸念され、株価は低迷、等でした。

主な投資行動

・ロープー・メディカルテクノロジー（中国/中国最大の医療機器メーカー）を売却し、より質が高く、魅力的だと判断したシンセン・マインドレー・バイオメディカル・エレクトロニクス（深圳迈瑞生物医療電子）（中国/医療機器メーカー）に新規投資を実施。さらに、ウォルメックス（ブラジル/ディスカウント小売りチェーン）、ライア・ドロガジル（ブラジル/ドラッグストアチェーン）に新規投資を実施しました。
 ・ウォルメックスはメキシコで米ウォルマート事業を展開し、圧倒的なシェアを獲得しています。米国からの海外送金の実質的な同社収益の原資となっており、比較的収益の予測がしやすい点、低所得層に必要な不可欠な商品を提供する同社の保守性の高い消費ビジネスは強い耐性を有する点、等を評価し、新規投資を実施しました。
 ・ライア・ドルガジルは、ブラジルの大手薬局チェーンで圧倒的なシェアを獲得し、また、積極的なIT化を進める等、洗練された経営に定評があります。また、ブラジルでは急速に進む高齢化が追い風となり、薬局市場は拡大しています。
 ・この他に、株価が堅調に推移し、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。今後は景気減速による企業業績の下方修正が本格化し、市場のボラティリティが高まることが予想されるため、全体的にポートフォリオのディフェンシビリティを重視した運用に努めています。
 ・中国企業については、習近平政権の続投決定以降も、政治リスク、多くの問題を抱える状況はこれまでと変わらず、引き続き、重要なリスクと捉え、慎重に調査を継続する必要があると考えています。一方で、人口14億超の国内巨大市場に対し事業を行う企業の成長は続くことが予想され、また、規制リスクが及びにくい領域も存在すると考えています。例えば、医療関連、国内消費関連。投資先企業については、規制がリスクとなり利益成長に影響が予想されるテクノロジー関連企業から政府が改革を推進する医療関連、消費関連企業等への選好度を高めています。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2019年10月～2022年9月）

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
台湾セミコンダクター (TSMC)	台湾	情報技術	5.90	108.30	継続保有
ネットイース (網易)	中国	コミュニケーション・サービス	3.87	92.78	継続保有
ウェグ	ブラジル	資本財・サービス	1.64	158.13	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
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	2.22	-59.83	継続保有
ピンアン・インシュアランス (中国平安保険)	中国	金融	4.41	-42.05	継続保有
LG生活健康	韓国	生活必需品	2.12	-40.81	継続保有

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

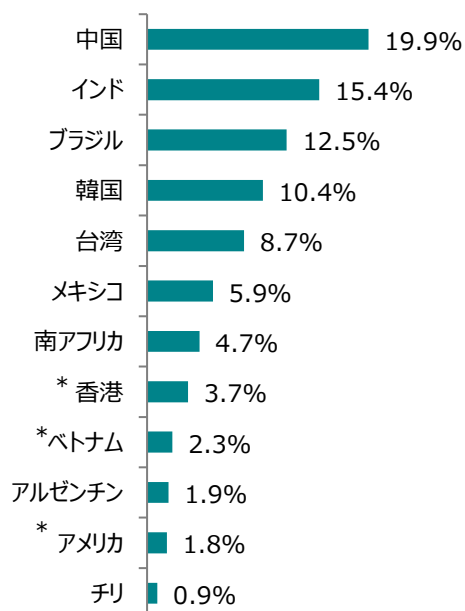
日本籍私募投信マザーファンド

2022年9月末現在

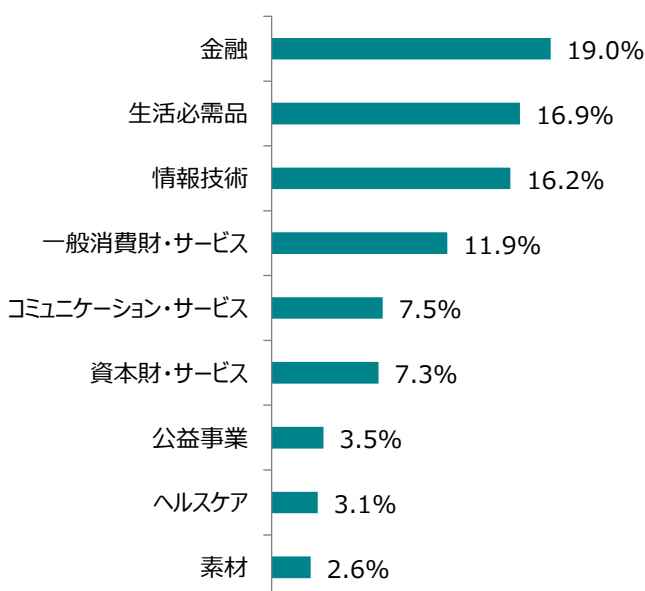
保有上位企業の注目点

1	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）	中国最大級の乳製品企業。生乳、粉ミルク、ヨーグルト、アイスクリーム、チーズ等を製造・販売。広範囲に分散型の販売網を構築していることに加え、その販売網を効率的に活用する販売力を有します。バランスの取れた商品群を有しているため、各セグメントの需要拡大にアプローチできています。長期的なビジョンを持った経営陣を有し、大きな環境リスクにさらされている同社は環境問題に積極的に取り組んでいます。例えば節水対策・炭素排出量の削減・自然に分解される包装材の使用などです。また、コムジェストのエンゲージメントを通じて2019年よりCDPのアンケート（気候変動、水、森林）に参加しています。また、サプライチェーン全体をカバーする独自の品質管理システムの構築など積極的な安全性への取り組みにより消費者からの信頼を得ています。
2	HDFC	ミッションは「万人のための住宅」。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に設立されたインド最大手の住宅専門金融会社（シェア約15%）。傘下に銀行、生損保、資産運用会社等を持つ。住宅ローンの低普及率（名目GDP比10%、中国は18%、米国56%）、政府の支援策、人口動態、都市化、核家族化等の同国の長期的・構造的変化の恩恵を受けるものと見ています。顧客第一主義に根差した質の高いサービスにより築かれた高いブランド力と信頼が参入障壁となっています。
3	台湾セミコンダクター（TSMC）	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、ハイクテクノロジー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。
4	B Bセグリダーデ・パルティチパソエス	ブラジルの大手生命保険会社。ブラジル最大の商業銀行であるブラジル銀行の販売チャネルを活用し、保険販売等の金融サービスを提供。国際的な金融機関との合併会社の保険商品を販売するブローカレッジ事業と保険収入が主な収益源となっており、金融収益への依存が少ないことから、比較的风险が抑制されたビジネスモデルが特徴となっています。ブラジルの中間所得層の増加の恩恵を受けると考えられます。
5	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。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。

— 国別



— 業種別



データソース：Factset, 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.またはMSCI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

2022年9月末現在

設定日 = 2016年3月10日

累積パフォーマンス(%)



※参考指数：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）

* 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	1.37	-9.69	-22.26	5.76	6.53	9.00
参考指数	-0.79	-4.41	-7.13	7.49	4.29	7.34
+/-	+2.16	-5.28	-15.13	-1.73	+2.24	+1.66

保有上位10社（銘柄総数44： 株式組入比率：96.1%）

名前	概要・特徴	保有比率
1 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	3.6%
2 日本空港ビルデング	羽田空港旅客ターミナルの管理運営会社	3.6%
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	3.5%
4 オリエンタルランド	米ディズニーとの専属契約のもと、千葉県浦安市舞浜地区で「東京ディズニーリゾート」を運営	3.3%
5 コーセー	アルビオン、コスメデコルテ、タルト等のブランドを有し、高級化粧品に強みを持つ大手化粧品メーカー。ESGへの取組にも積極的で、気候変動への対応で最高評価獲得	3.2%
6 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	3.2%
7 第一生命ホールディングス	国内生命保険大手	3.1%
8 ダイフク	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	3.0%
9 シスメックス	血液検査機器に強みを持つ医療機器メーカー	3.0%
10 ダイキン工業	省エネ性能に優れたインバーター技術や先進的な換気・空気清浄技術を持った世界最大の業務用及び住宅用空調機メーカー	2.9%

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

7-9月期のパフォーマンスについて

・日本株市場は小幅下落（TOPIX配当込みベースで-0.79%）、当ファンドは+1.37%となりました。日本政府による約3年ぶりの国境の全面的開放を受け、経済再開が追い風となる企業を中心に株価が上昇しました。

・パフォーマンスにプラス寄与となった主な企業は、コーセー（化粧品大手）：市場予想を上回る上期決算、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（ディスカウントストア「ドンキ・ホーテ」を運営）：会社予想、市場予想を上回る通期決算、レノバ（再生可能エネルギー）：4-6月期大幅増益、洋上風力公募ルールの見直しにより、同社の強みである「事業計画の迅速性」を従来より重視する可能性に期待増加、等でした。一方、マイナス寄与となった主な企業は、FOOD & LIFE COMPANIES（回転ずしチェーン大手）：6月の「景品表示法違反」を筆頭に広告に関する問題が相次ぎ、6、7、8月のスロー既存店売上高は前年割れで推移。通期計画も再下方修正したため、短期的な業績懸念増加、ソニーグループ（6事業を展開する総合エンターテインメント企業）：4-6月期決算は想定通り堅調。一方、ゲーム事業の通期見通し引き下げや、8月の英国集団訴訟リスク、世界的な家電需要減に対するリスクを心配視する動き、ダイフク（物流マテハン・システム世界最大手）：一般製造業・流通業向けの売上は拡大するも、中国ロックダウンによる部品調達コスト増や米国人件費高騰により4-6月期決算は微減益。半導体業界全般のサイクル調整リスクに対する懸念増、等でした。

主な投資行動

・光通信（中小企業向けにサービス）を全売却し、日清食品ホールディングス（食品メーカー）に新規投資を実施しました。

・光通信は、仕入れ価格高騰による電力小売り事業の利回りの不安定さに加え、自社商材の保有契約数増加を背景としたストック利益の成長性に対して中長期的に不透明感が高まったため全売却の判断に至りました。一方、日清食品HDは1948年に食品会社として創業後、1958年に世界初のインスタントラーメン「チキンラーメン」や1971年に画期的な「カップヌードル」を発売する等、即席ラーメン業界における先駆者として国内カップ麺市場では約5割の市場シェアを誇り、低温食品や菓子、飲料事業等も手掛ける。北米や中国を中心とした海外事業は未だ売上構成比の3割であり、認知度向上を背景に、より高付加価値なプレミアム商品の拡販による成長余地が大きく、また、国内においても最新のフードテクノロジーを活かした33種類の栄養素がバランスよく摂れる「完全メシ」等の新規事業の成長性に期待。直近、株価が上昇したものの、中長期的な成長余地を考慮したバリュエーションは過去平均や類似企業対比でも魅力的な水準であるため、新規投資を実施しました。

・この他に、株価が上昇した一部企業については、バリュエーションの観点からポジションの削減を行い、株価水準が割安な企業、成長への確信度が増した企業の買増しを実施しました。

・また、コロナ以降、約3年ぶりに来日したグローバル株式戦略チームのメンバーと共にいくつかの投資先企業に対面取材を実施し、堅調な状況を確認しました。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2019年10月～2022年9月）

寄与上位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	2.81	56.93	継続保有
MonotaRO	資本財・サービス	2.79	59.53	継続保有
GMOペイメントゲートウェイ	情報技術	2.22	39.73	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
ペプチドリーム	ヘルスケア	2.00	-68.52	全売却
ピジョン	生活必需品	2.59	-48.92	継続保有
ソニーグループ	一般消費財・サービス	1.30	-12.57	継続保有

データソース：Factset

コムジェスト・日本株式戦略

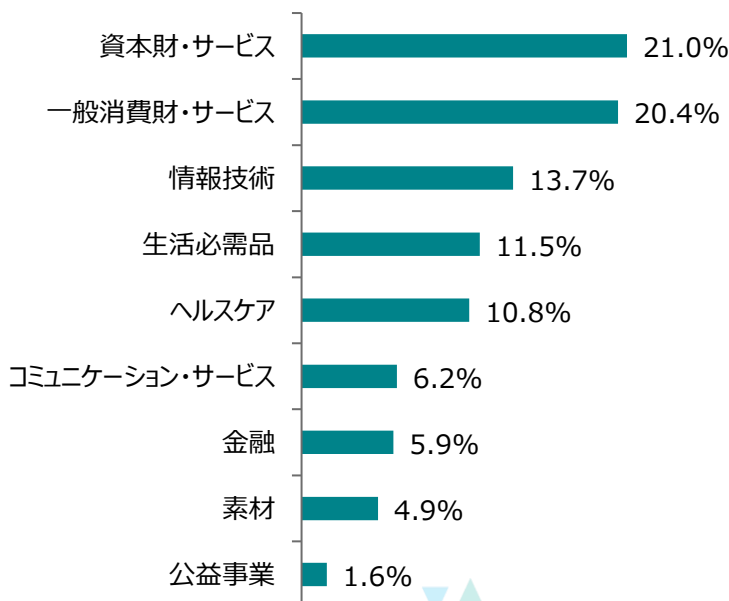
日本籍私募投信マザーファンド

2022年9月末現在

保有上位企業の注目点

1 ファーストリテイリング	ユニクロ、ジーユー等のブランドでカジュアル・ウェアの製造販売を手掛けています。厳しい競争環境下で同社は規模、ブランド力、高い商品企画力等で高い参入障壁を構築しています。物流倉庫の全自動化「有明プロジェクト」を始動し、オンライン販売の拡充に取り組む等、テクノロジーを活用した徹底的効率化に注力中です。中間所得者層の増加を見込み20年以上前から中国を始めとするアジア市場進出を推進しています。コムジェストは、同社が環境負荷の大きいアパレル業界において、サプライチェーン情報の開示等、労働環境向上、廃棄を減らす製品開発等に積極的に取り組み、厳しい結果も隠すことなく開示する姿勢を評価しています。今後は現状のさらなる改善と後継者問題の解消に期待しています。
2 日本空港ビルデング	羽田空港においての航空会社への事務室賃貸や航空旅客への物品販売を主要業務としています。羽田空港はSKYTRAX社による2021年国際空港評価で“世界一清潔な空港”など多くの高い評価を受けました。競合という競合は存在しておらず、成長の源泉はターミナルの拡張とアップグレードに伴う賃料及び施設利用料の上昇・市中空港型免税店等の売上増です。
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 オリエンタルランド	「東京ディズニーランド（TDR）」、「東京ディズニーシー」を擁する日本最大のアミューズメントパーク。テーマパークの入園者数は1984年のオープン以来、年1000万人から年3000万人へ増加。一方、TDRの1日パスポートの価格は1984年の3900円から2021年10月の最大9400円へ値上げ（それでもまだ世界的には割安）。値上げをしながらも来場者数UPを達成するだけのカスタマーバリュー（顧客価値）を顧客に提供し、ファンから強い支持を得ています。米ディズニー社との独占的長期ライセンス契約が高い参入障壁となっています。
5 コーセー	国内シェア2位の化粧品メーカー。高級スキンケア化粧品に強みを持ち、バランスの取れたブランドポートフォリオを構築。高価格帯の「コスメデコルテ（デコルテ）」、「アルビオン」、中価格帯の「雪肌精」など多数の人気ブランドを展開。米自然派化粧品ブランド「タルト」を買収する等、中国始め欧米等の海外展開にも注力。また、CDP（環境対策を促すことを主な活動としている国際NGO）の気候変動に関する取り組みと開示で最高評価のAリスト企業に選定される等、持続可能な事業運営を重視した経営にも注力。

業種別



データソース：Factset, 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。

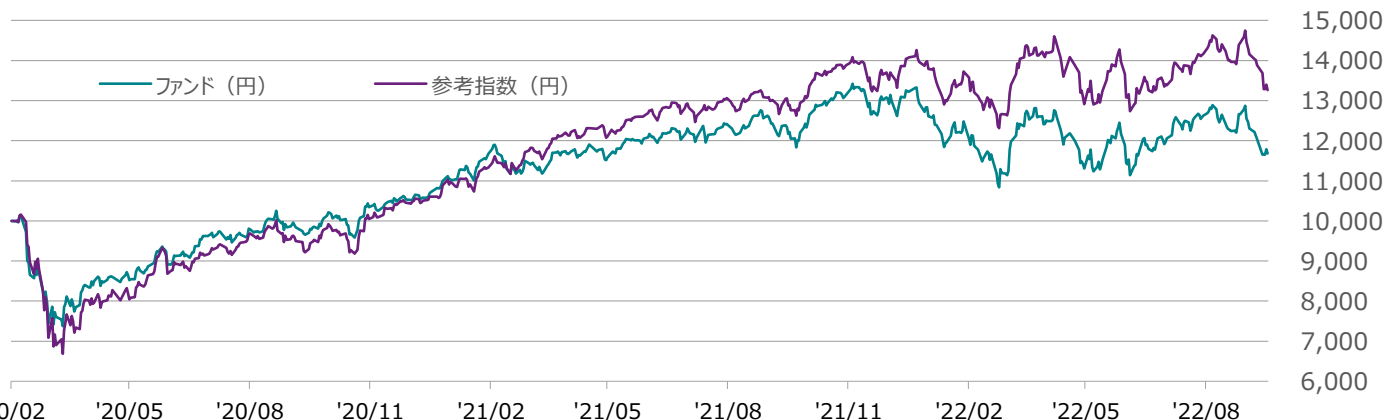
コムジェスト・世界株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

累積パフォーマンス(%)

2022年9月末現在

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	-1.86	-7.91	-4.35	-	-	6.10
参考指数	-1.57	-7.50	2.85	-	-	11.23
+/-	-0.29	-0.41	-7.20	-	-	-5.13

保有上位10社（銘柄総数37： 株式組入比率：95.7%）

名前	国	概要・特徴	保有比率
1 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	6.9%
2 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	5.7%
3 アルファベット	アメリカ	検索エンジン世界トップシェアのGoogle、動画共有サイトTouTube等を運営するテクノロジー企業	4.3%
4 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	4.0%
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。製品とプラットフォームを合わせた全体で、5000万件超の顧客にサービスを提供（2020年度）	3.8%
6 台湾 Semiconductor (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）	3.4%
7 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」、「シユウ・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。	3.4%
8 HDFC	インド	住宅金融事業を主とするインド大手の金融グループ	3.3%
9 LVMHE・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メリット	3.3%
10 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	3.2%

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）。データ：コムジェスト・アセットマネジメント
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

7-9月期のパフォーマンスについて

・世界株式市場は下落（MSCI ACWI/円ベースは-1.57%）、当ファンドも-1.86%となりました。株式市場は景気後退、インフレ、地政学、パンデミック、ロックダウン等のリスクを意識する展開となり、再び債券利回りと景気後退懸念に支配されました。

・パフォーマンスにプラス寄与となった主な企業は、イーライリリー（アメリカ/糖尿病治療薬大手）：糖尿病治療GLP-1や肥満治療薬事業が好調、HOYA（日本/光学レンズメーカー）：4-6月期決算は好決算、半導体用部材マスクブランクス/フォトマスク始め、眼鏡レンズも強い伸び、インテュイト（アメリカ/中小企業向け会計ソフト）：金利上昇を背景に株価は調整していたが、好調な業況・見通しから株価は反転。2023年7月期は14-16%の増収予想、等でした。一方で、パフォーマンスのマイナス寄与となった主な企業は、テンセント・ホールディングス（中国/オンラインゲーム大手）、インナー・モンゴル・イーリー・インダストリアル・グループ（中国/乳製品大手）、AIAグループ（香港/アジア最大の保険グループ）：等、中国企業が名を連ねました。中国のゼロコロナ政策によるロックダウンの影響により、直近の決算は低調な結果となりました。

主な投資行動

・全売却、新規投資を実施した企業はありませんでした。
・コムジェストの運用チームでは、企業の利益成長は長期的には株価に連動するという確信を持ち続けています。多くの不確定要素を考慮したストレステストを定期的実施し、投資先企業が置かれる前提条件の確認と見直しに多くの時間を費やしています。そして、投資先企業の長期的な成長ストーリーに確信を持ち、価格決定力、収益の回復力、財務基盤、強力な経営陣を有する企業への投資に注力しています。

過去1年のパフォーマンス寄与 上位下位企業

足元の株式市場の低迷は、投資家がマクロ経済の先行きをいかに重視しているかを浮き彫りにしていますが、企業業績は堅調です（4-6月期のS&P500構成企業のEPSは4%増加し、76%が上方修正、下方修正は19%）。当社の投資先企業からも現時点においては満足いく結果が得られています。

また、足元の市場の下落により、当社の評価規律により投資することができなかった、魅力的なクオリティグロース企業の株価に割安感が出てきており、投資候補に数多く含まれる状況になっています。底値を予測することは不可能ですが、慎重に臨みつつも、現在の市場環境を魅力的な企業への投資の「チャンス」として捉えています。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2021年10月～2022年9月）

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	5.17	87.70	継続保有
ジョンソンエンドジョンソン	アメリカ	ヘルスケア	3.04	33.03	継続保有
コストコ・ホールセール	アメリカ	生活必需品	2.48	37.86	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
メタ・プラットフォームズ	アメリカ	コミュニケーション・サービス	1.89	-48.10	継続保有
アライン・テクノロジー	アメリカ	ヘルスケア	1.04	-42.90	継続保有
ASMLホールディング	オランダ	情報技術	2.57	-26.70	継続保有

データソース：Factset

コムジェスト・世界株式戦略

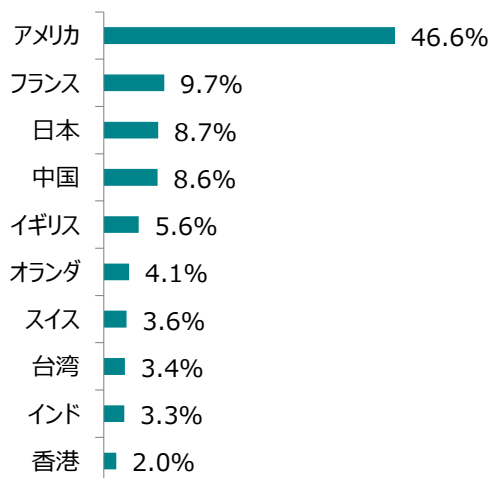
日本籍私募投信マザーファンド

2022年9月末現在

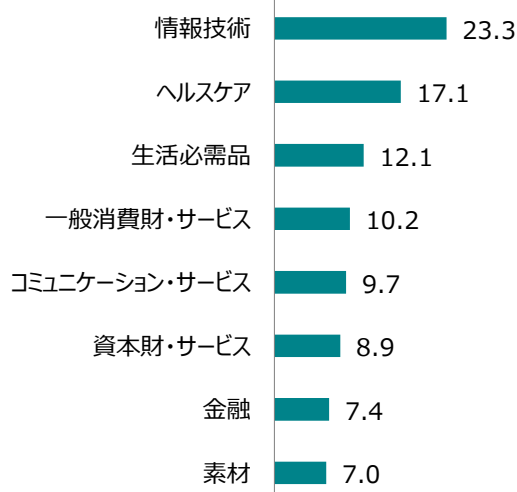
保有上位企業の注目点

1 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。
2 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、かつで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。
3 アルファベット	新型コロナウイルス感染拡大により在宅勤務が定着し、主力の検索エンジン、動画投稿サイトのYoutubeを通じたオンライン広告収入が好調。さらに新規ビジネスのクラウドサービスも好調。同社は従業員に対し、同社に最も利益をもたらすアイデア創出と勤務時間の20%を費やすことを奨励しています。Google AdSenseやGoogle Newsは、いずれも "20%の時間" を使って試作されたものです。この企業文化は数々の画期的なサービスを生み出してきた同社のイノベーションの源泉になっています。
4 ジョンソン・エンド・ジョンソン	医薬品において強力なフランチャイズを有します（免疫学、腫瘍学、神経科学3つの分野すべてにおいて、ブロックバスター（売上高10億ドル以上の大型製品）の開発で非常に優れた実績を持っています）。また、同社は世界第2位の医療機器メーカーでもあります。消費者向けの製品では絆創膏の「バンドエイド」、オーラルケアの「リステリン」、頭痛薬の「タイレノール」など数多くのヒット商品を擁し、強力なブランド力を有していますが、同社は消費者向け事業の分離を発表しており、今後は成長性の高い医療分野への集中を図ります。同社は複数の事業を手がける非常に複雑な経営にもかかわらず、長期にわたり卓越した収益性を維持しており、優秀な経営陣を有しています。
5 インテュイット	Intuit は会計ソフト・業務用ソフトの他に、会計士がクライアントに関する情報、記録、詳細を一カ所の統合化された場所で整理し、閲覧できるプラットフォームを構築するなど、優れたサービスを提供しています。同社の先行者利益（強力なブランド認知、事前入力データ、会計士との強いリレーション）、優れた製品性能、技術に対する多額の投資などにより、シェアの拡大を継続すると予想します。

—国別



—業種別



データソース: Factset, Comgest S.A.

国別はComgest S.A.またはMSCI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
(4/3)



DENIS LEPADATU

Analyst / PM
(12/7)



ARNAUD COSSERAT

Analyst / PM
(35/26)



LAURENT DOBLER

Analyst / PM
(36/30)



EVA FORNADI

Analyst / PM
(17/16)



LILY GUICHERD

Analyst
(6/2)



JAMES HANFORD

Analyst / PM
(12/3)



PIERRE LAMELIN

Analyst / PM
(18/10)



FRANZ WEIS

Analyst / PM
(32/17)



ALISTAIR WITTET

Analyst / PM
(16/10)

GLOBAL EMERGING MARKETS



JULIETTE ALVES

Analyst / PM
Paris, (17/12)



ABLA BELLAKHDAR

Analyst / PM
Paris, (9/8)



ANNE-LAURE GIRAUD

Analyst
Paris, (6/3)



PIERRE MAINDRON

Analyst
Paris, (4/7)



NICHOLAS MORSE

Analyst / PM
Paris, (35/6)



SLABBERT VAN ZYL

Analyst / PM
Paris, (14/8)



EMIL WOLTER

Analyst / PM
Paris, (27/9)

ASIA EX JAPAN



ADAM HAKKO

Analyst / PM
Singapore, (10/8)



CAROLINE MAES

Analyst / PM
Paris, (18/10)



GARY PING

Analyst / PM
Hong Kong, (23/8)



DAVID RAPER

Analyst / PM
Sydney, (23/19)



JIMMY CHEN

Analyst / PM
Hong Kong, (13/5)



JASMINE KANG

Analyst / PM
Hong Kong, (17/7)



Jimmy Yang

Analyst
Hong Kong, (6/2)



BAIJING YU

Analyst / PM
Hong Kong, (15/11)

GREATER CHINA

INDIA



SWATI MADHABUSHI

Analyst / PM
Singapore, (10/3)



MANISH SHAH

Analyst / PM
Singapore, (28/17)



BHUVNESH SINGH

Analyst / PM
Singapore, (23/6)

JAPAN



CHANTANA WARD

Analyst / PM
(23/23)



MAKOTO EGAMI

Analyst / PM
(21/9)



RICHARD KAYE

Analyst / PM
(28/13)



JUNZABURO HYUGA

Analyst
(12/4)



HEYANG PING

Analyst
(11/<1)

USA



REMI ADAM

Analyst / PM
(9/3)



LOUIS CITROEN

Analyst / PM
(13/3)



CHRISTOPHE NAGY

Analyst / PM
(25/13)



JUSTIN STREETER

Analyst / PM
(12/7)



ALICIA ZHANG

Analyst
(11/<1)

GLOBAL



KIRA HUPPERTZ

Analyst
(7/1)



RICHARD MERCADO

Analyst / PM
(21/3)



ALEXANDRE NARBONI

Analyst / PM
(19/13)



LAURE NÉGIAR

Analyst / PM
(13/12)



ZAK SMERCZAK

Analyst / PM
(16/5)



FRÉDÉRIC YOBOUE

Analyst
(7/1)

ESG



PETRA DAROCZI

ESG Analyst / PM
USA, Europe
(13/1)



YANN GÉRAIN

ESG Analyst / PM
GEM ex Asia, Japan
(17/10)



SÉBASTIEN THÉVOUX-CHABUEL

ESG Analyst / PM
Europe, Global, USA
(24/9)



ERIC VORAVONG

ESG Analyst / PM
Asia, GEM
(33/5)



XING XU

ESG Analyst
Asia, GEM
(5/2)



VIVA JIANG

ESG Analyst
Asia, GEM
(6/<1)

2022年9月30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。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をお願いします。

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。