2021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ない参入障壁、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。

長期的、持続的な運用のために:GEMチーム 一部体制変更を実施

コムジェストでは毎年、過去3年のパフォーマンスを全運用チームで振り返り、改善点を探っています。今回、その一環として、10月からコムジェスト・グローバル・エマージング市場株式戦略(GEM戦略)の運用体制の一部変更が行われました。

コムジェストの強みである質の高い成長企業を調査する能力とチーム力の強さにより、投資先企業は相対的に高い 利益成長を実現し、今後も持続的な高い利益成長が期待できると考えています。

しかし、同戦略の過去5年間のパフォーマンスは決して満足できるものとは言い難い状況となっています。今回の変更は、豊富な投資候補企業群から最も魅力的な企業を選定し、より最適な組入比率を探ることにより、より良いポートフォリオを構築し、パフォーマンスの向上を目指すことを目的としています。従前はリード・ポートフォリオマネジャー(以下リード P M)は複数の戦略を担当していましたが、この改善に伴い、1つの戦略に集中できる体制となりました。

また、GEM戦略のリードPMの所在地をパリに統一し、チーム内のコミュニケーションと意思決定の迅速化と効率化をより高められる体制を取ることとなりました。変更は以下の通りです。

- ➤ GEM戦略、アジア戦略のリードPMを兼任していたエミール・ウォルターがGEM戦略の専任に変更
- ➤ GEM戦略、アジア戦略のリードPMを兼任していたデイビット・レイパーがアジア戦略の専任に変更
- ➤ GEM戦略新リードPMには、エミールに加え、新任のスラバート・ヴァン・ジル、ジュリエット・アルベスが就任

コムジェストは引き続き、私たちが信じる投資哲学を貫くと共に、常に改善点を模索し続け、長期的に高いパフォーマンスを投資家の皆様にお届けできるよう、クオリティグロース企業への責任ある投資を実践していきたいと考えています。

2006年からコムジェストの長年のパートナーで、ラテンアメリカ企業に関する強力な専門知識をチームにもたらしてくれたチャールズは、ファンドの相対的なパフォーマンスが高い時期と低い時期の両方を経験してきました。

キャリアのすべてをコムジェストで過ごしてきた彼は、来年から新たな人生の挑戦をすることを決めました。

<GEM戦略リードPMの変更>

旧リート	×PM
Emil Wolter	(パリ)
David Raper	(シドニー)
Charles Bide	rman (パリ)

	新リードPM
	Emil Wolter (パリ)
>	Slabbert van Zyl (パリ)
	Juliette Alves(パリ)



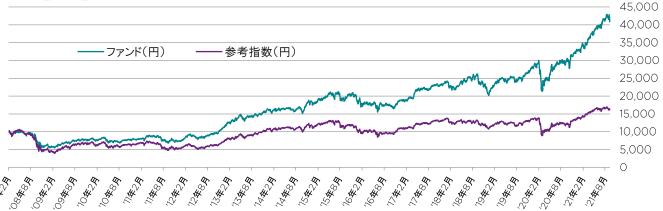
コムジェスト・ヨーロッパ株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2021年9月末現在

累積パフォーマンス(%)

設定日=2008年2月22日



※参考指数: MSCI3ーロッパ指数 (円換算ベース、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

	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	2.92	15.28	37.79	16.01	18.59	10.89
参考指数	-1.30	7.05	34.49	6.98	11.18	3.62
+/-	+ 4.22	+ 8.23	+ 3.30	+ 9.03	+ 7.41	+ 7.27

保有上位10社(銘柄総数44: 株式組入比率:91.2%)

名前	围		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	6.4%
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	4.4%
3 リンデ	ドイツ	産業用ガス分野の世界最大手	4.3%
4 アイコン	アメリカ	アイルランドの製薬、医療関連の開発受託企業	4.2%
5 ロシュ・ホールディング	スイス	世界大手の製薬会社、腫瘍学(癌治療薬)の世界的なリーダー	3.9%
6 アクセンチュア	アメリカ	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	3.6%
7 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%
8 エシロールルックスオティカ	フランス	世界最大のアイウエアメーカー	3.4%
9 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	3.1%
10 インディテックス	スペイン	ZARA等のブランドを展開するアパレル世界最大手	3.1%

データ: コムジェスト・アセットマネジメント

基準価額は、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。



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

2021年9月末現在

運用状況について

7-9月期のパフォーマンスについて

当四半期の当ファンドのパフォーマンスは+2.29%となりました。最もパフォーマンスに貢献したのは、アイルランドの製薬・医療機器等の開発受託企業であるアイコン(アメリカ/ヘルスケア)でした。この他に、最先端の半導体製造装置を製造するASMLホールディングス(オランダ/半導体製造装置メーカー)、ノボ・ノルディスク(デンマーク/製薬大手)等もパフォーマンスに寄与しました。

ASMLホールディングは、好調な4-6月期決算を発表し、世界的な半導体需要の増加を反映し、通期の業績見通しを上方修正。ノボ・ノルディスクは、新たな肥満症治療薬「Wegovy」の予想を上回る評価を受けて、通年の業績見通しを上方修正したことが背景にあります。

一方、プロサス(オランダ/南アフリカの投資企業兼大手メディア企業ナスパーズの南アフリカ以外の海外インターネットサービス部門のスピンオフにより設立)は、同社が大株主となっている中国IT大手テンセント株の株価下落を受けて、最大のマイナス寄与銘柄となりました。)。テンセントの株価が下押し圧力を受けた背景には、中国政府の一連の動きがあります。中国政府は配車サービス最大手ディディなどネット企業を国家安全保障上の理由から取り締まりの対象とした他、教育関連産業の規制強化にも着手する等、様々な措置を講じており、これを受けて中国全土で規制介入が常態化することへの懸念が広がりました。この他にハイネケン(オランダ/ビール醸造メーカー)、アディダス(ドイツ/スポーツ用品)等がマイナス寄与となりました。

主な投資行動

当四半期は、新規投資、全売却した企業はありませんでした。

4-6月期に新規投資を実施したアディダス(ドイツ/スポーツ用品)、株価が割安と判断したアディエン(オランダ/ 決済サービス)等を買増ししました。

一方、株価が堅調に推移したロレアル(フランス/化粧品)、ストローマン・ホールディングス(スイス/歯科用インプラントメーカー)、ダヴィデ・カンパリ・ミラノ(イタリア/プレミアム酒類メーカー)等のポジションを一部削減しました。

過去3年のパフォーマンス寄与 上位下位企業

過去3年間のパフォーマンス寄与上位3社は、下記の通りとなります。

過去3年でパフォーマンスマイナス寄与となった企業のうち、ワイヤーカード、フレゼニウスは全売却が完了しています。 売却の理由は、期待していた利益成長が継続できなかった他、見通しについても高い確信度が得られなかったこと等が挙げられます。アマデウスITグループ(スペイン/旅行・観光業界向けIT世界最大手)は、新型コロナウイルスの変異株拡大が航空旅行需要の回復の遅れにつながることが懸念され、株価が軟調に推移しました。

過去3年のパフォーマンス寄与企業(2018年9月~2021年9月)

寄与上位3社	国	平均保有比率 (%)	パフォーマンス (%)
ASMLホールディング	オランダ	4.78	291.94
ノボ・ノルディスク	デンマーク	3.78	99.05
ストローマン・ホールディング	スイス	3.25	134.83
寄与下位3社	国	平均保有比率 (%)	パフォーマンス (%)
寄与下位3社 ワイヤーカード	玉		
		(%)	(%)

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

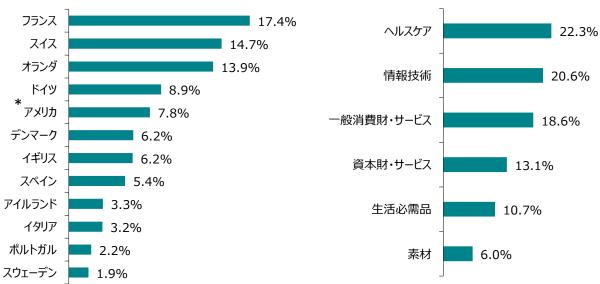
2021年9月末現在

保有上位企業の注目点

The state of the s	
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あり、この体制により、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。
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 リンデ	同社は、ドイツのリンデ社と米プ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年の米プラ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。
4 アイコン	製薬・バイオテクノロジー・医療機器業界に委託開発サービスを提供するCRO(医薬品開発業務受託機関)の世界的なリーディングカンパニー。主要な治療領域において(化合物の選択から第I-IV相臨床試験まで)臨床開発プロセスのすべての段階をサポート。顧客と戦略的パートナーシップ(大手製薬会社との長期契約など)を結ぶことにより、可視性・効率性の向上、販管費の削減に成功。先進国市場での高齢化、新興国市場での健康意識の高まり、製薬会社による医薬品開発のアウトソーシング化の恩恵を受けると予想しています。
5 ロシュ・ホールディング	同社は、特に癌治療薬に高い技術、及び、特許を有し、参入障壁を築いています。癌治療薬の市場シェアは約30%と2位の2倍の規模を有しています。売上の約8割を占める医薬品部門が今後も一桁台後半の成長、診断薬部門は規模は小さいものの、高い成長が期待されます。日本においては、中外製薬が戦略的パートナーとして事業展開しています。

-国别

—業種別



データソース: Factset, Comgest S.A. *MSCI Europe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・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

2021年9月末現在

累積パフォーマンス(%)

設定日=2008年3月7日



参考指数: MSCIエマージング・マーケット指数 (円換算ベース、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

	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	-11.51	-10.76	10.49	3.72	7.10	5.41
参考指数	-7.26	-2.77	26.41	7.90	11.20	3.74
+/-	- 4.25	- 7.99	- 15.92	- 4.18	- 4.10	+ 1.67

保有上位10社(銘柄総数36: 株式組入比率:96.3%)

名前	玉	概要·特徵	保有比率
1 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)	6.2%
2 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	5.8%
3 サムスン電子	韓国	メモリー半導体製造で世界トップシェアの総合電機メーカー	5.2%
4 テンセント・ホールディングス(騰訊控股)	中国	SNS「微信(WeChat)」やモバイルゲーム等を提供する中国のソーシャルメディア/インターネットゲーム大手企業	4.6%
5 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	4.1%
6 アリババ・グループ(阿里巴巴集団)	中国	中国最大の電子商取引プラットフォーム運営会社。タオバオ(C2C) Tモール(B2C)等の取引サイト、電子決済のアリペイ、アリババクラウ ド等、多種多様なサービスを展開。	
7 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	3.7%
8 コグニザント・テクノロジー・ソリューションズ	アメリカ	インドの大手ITサービス企業。主に金融、ヘルスケア業界のアウトソー シングサービスに強みを持つ	3.7%
9 サンラム	南アフリカ	アフリカ最大級の保険グループ	3.4%
10マルチ・スズキ	インド	インドの大手自動車メーカー	3.3%

データ: コムジェスト・アセットマネジメント

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<u>数は、パフォーマンスの評価の目安としてのみ利用</u>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。



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

2021年9月末現在

運用状況について

7-9月期のパフォーマンスについて

当四半期の当ファンドのパフォーマンスは-11.51%となりました。主なパフォーマンス寄与企業は、HDFC(インド/住宅専門金融会社)、コグニザント・テクノロジー・ソリューションズ(アメリカ/大手ITサービス企業)、インフォシス(インド/ITサービス・コンサルティング企業)等となりました。各社ともコロナ禍でも想定を上回る業績を上げていることや、今後の見通しが好感され、株価が上昇しました。

一方、パフォーマンスの主なマイナス寄与企業は、アリババ・グループ(阿里巴巴集団)(中国/ECプラットフォーム運営)、 NCソフト(韓国/ゲームソフト)、ピンアン・インシュアランス(平安保険)(中国/生命保険会社)等となりました。

主な投資行動

当四半期は、ナスパーズ(南アフリカ/投資会社兼メディア企業)、オートホーム(中国/自動車関連ウェブサイト運営企業)、テレコムニカシ・インドネシア(インドネシア/国営通信会社)の3銘柄を全売却する一方、LG化学(韓国/大手化学メーカー)、デルタ・エレクトロニクス(台湾/電源システム大手)、メルカドリブレ(アメリカ/ECプラットフォーム運営)、中国の電動自転車の部品メーカー(ポジション構築中のため銘柄開示不可)の4銘柄の新規投資を実施しました。

ナスパーズは、テンセント株(中国IT大手)への直接投資の代替として投資をしてきましたが、同社株の複雑な資本構造の解消についてエンゲージメントを通じ改善を提案してきましたが、問題解消の見通しが立たないと判断し、同社株を売却し、テンセント株にエクスポージャーを一本化するという判断に至りました。オートホームについては、経営陣の交代が相次ぎ、経営戦略が不明確になっていること、また、想定以上に競争環境が激化していること等から長期的な利益成長への確信度が低下したため、全売却に至りました。

また、成長への確信度が低下した企業、株価が上昇し、水準が割高になった企業についてはポジションを一部削減し、成長への確信度が高まった企業や株価が割安な水準にある企業の買増しを行いました。

過去3年のパフォーマンス寄与 上位下位企業

過去3年間で最もパフォーマンスに寄与した企業は、2008年の当ファンド設定来から投資を継続している台湾セミコンダクター (TSMC)、モバイルゲームに強みを持つネットイース(網易)、ネイバー(韓国/インターネット検索エンジン韓国最大手)等でした。各企業とも株価は大きく上昇していますが、引き続き高い利益成長が長期的に実現できると予想していることから保有継続しています。

一方、マイナス寄与企業については、サムスン生命保険、バイドゥ(百度)は既に全売却を完了しています。アリババ・グループ(阿里巴巴集団)については、中国当局によるインターネット企業等への規制強化による成長鈍化懸念から株価は低調な推移となっています。コムジェストでは、中国当局の規制の動向、影響については、従前から慎重に調査・分析を行ってきましたし、今後も注視すべき重要な要素と考えています。この点を踏まえた上でも、同社の中核事業であるイーコマースは引き続き好調であり、クラウド、ニューリテールビジネスといった新ビジネスも好調であることから、同社の利益成長見通しに関しては高い確信度を持っています。

過去3年(2018年9月~2021年9月)

寄与 上位3社	国	平均保有比 (%)	パフォーマンス (%)
台湾セミコンダクター(TSMC)	台湾	5.10	137.63
ネットイース(網易)	中国	4.11	78.96
ネイバー	韓国	2.01	152.44
寄与 下位3社	国	平均保有比 (%)	パフォーマンス (%)
寄与 下位3社 バイドゥ (百度)	中国		
		(%)	(%)

データソース: Factset



A

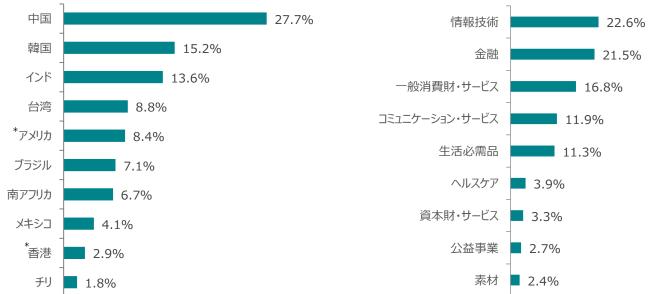
コムジェスト・グローバル・エマージング市場株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2021年9月末現在

保有上位企業の注目点

	JL I I	
1	台湾セミコンダクター (TSMC)	4-6月(第2四半期)売上高は前年同期比で20%増加しました。同社は、世界的に需給が逼迫する半導体不足は年末まで続き、2022年にも影響が及ぶとの見方を示しています。21年の設備投資計画を4月に2月の公表値280億ドルから300億ドルに上方修正し、今後3年は3兆円レベルでの投資を継続する見通しを示す等、毎年の多大な設備投資により、築き上げた参入障壁をより強固なものとしています。
2	HDFC	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。
3	サムスン電子	4-6月期の連結営業利益は前年同期比53%増の12兆5000億ウォン(約1兆2200億円)でした。世界的な半導体不足を背景に、半導体メモリ-事業が価格高騰の恩恵を受けました。家電やテレビの販売も好調でした。昨年末に同社に電話取材を行ったところ、コムジェストの前向きな見方が妥当であることが裏付けられたため、業績見通しを引き上げましたが、特に、同社の営業利益の60%を占めるメモリー事業については、世界的な半導体不足により供給が限られる状況は続いており、同社に予想以上の追い風が吹いているものと見ています。
4	テンセント・ホールディングス (騰訊控股)	SNS「微信(WeChat)」やモバイルゲーム等を提供する中国の総合インターネットサービス企業大手。モバイルインターネットで圧倒的なシェアを誇る。「微信(WeChat)」で築いた顧客基盤(月間ユーザー10億人以上)とブランドカを背景に、決済サービスやゲーム、クラウドサービスを展開。また、中国の電気自動車メーカーの蔚来汽車(NIO)、ネット通販大手の拼多多(Pinduoduo)、フードデリバリー大手の美団(Meituan)等、国内外の多岐にわたる新興スタートアップ等への投資を積極的に手がけています。
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OXXOの力強い成長が期待されます。



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。

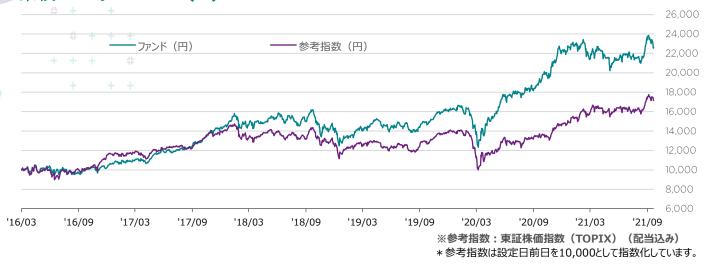


コムジェスト・日本株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

累積パフォーマンス(%)

2021年9月末現在 設定日=2016年3月10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	3.46	1.96	18.07	11.91	17.99	15.83
参考指数	5.32	4.97	27.52	6.23	11.42	10.18
+/-	-1.86	-3.01	-9.45	+5.68	+6.57	+5.65

保有上位10社(銘柄総数42: 株式組入比率:98.1%)

	名前	概要・特徴	保有比率
1	シスメックス	血液検査領域に圧倒的な強みを持つ世界的な検体検査の総合サプライヤー。川崎 重工と組み手術支援ロボットも開発	4.1%
2	FOOD & LIFE COMPANIES	回転すしチェーン国内最大手。1 m100円を基本としながら、新鮮なネタに定評があり、リピーター獲得に成功。鮮魚仕入のノウハウ・スキルや店舗運営の徹底した効率化等により、高品質な商品の提供と高い利益率を実現している	3.9%
3	村田製作所	スマホ等あらゆる電子機器のノイズ対策に必要不可欠なセラミックコンデンサで世界 トップシェアの電子部品メーカー	3.6%
4	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	3.5%
5	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	3.4%
6	サイバーエージェント	国内インターネット広告代理店首位。インターネットTV「ABEMA」で日本版「ネットフ リックス」のような独自コンテンツを展開	3.3%
7	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	3.1%
8	キーエンス	FA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等の開発・ 製造・販売を手掛け、生産性向上や品質向上に貢献する製品・サービスをグローバ ルに提供。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	3.1%
9	エムスリー	国内外で医療従事者向けポータルサイトを運営し、製薬マーケティング、治験、医師 転職支援等の関連サービスを展開するヘルスケア・プラットフォーマー	3.0%
10	神戸物産	食品スーパー「業務スーパー」を展開。依然出店余地が高く、製販一体制を取る垂直統合型サプライチェーンによる徹底した効率経営、高品質・低価格・安全性を重視した商品の差別化など独自のビジネスモデルが参入障壁	3.0%

基準価額は、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。



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

2021年9月末現在

運用状況について

7-9月期のパフォーマンスについて

当四半期の当ファンドのパフォーマンスは+3.46%となりました。パフォーマンス寄与上位企業は、ダイキン工業、リクルートホールディングス、キーエンス等でした。各社とも4-6月期決算が市場予想を大幅に上回る好決算を発表し、見通しも良好であることが好感され、株価が上昇しました。

一方、パフォーマンスマイナス寄与となったのは、コーセー、ペプチドリーム、ソフトバンクグループ等でした。

コーセーの4-6月期決算は市場予想を下回り、会社予想も若干下振れしました。ドラッグストアを中心に国内市場が厳しく、成長ドライバーの中国市場も競争激化で利益率に影響が出ています。また、8月以降の中国海南島の免税品代理購入への取り締まり強化も市場の懸念材料となっています。ペプチドリームの4-6月期決算は市場予想を上回るも、7月以降に発表がずれ込んだ複数の大型案件の業績貢献が不透明であること、創薬開発状況に大きな進展が見られなかったこと等が嫌気されました。また、9月に発表された富士フィルム富山化学の放射性医薬品事業の買収に伴う資金調達による株式の希薄化に対する懸念等も株価下押し材料となりました。ソフトバンクグループの4-6月期決算は上場株の一部売却益、未上場株の未実現評価益、Tモバイル株の評価益等により市場予想を大きく上回るも、中国当局の規制強化による同社の中国株投資に対する影響を市場は懸念していることから株価は下落しました。これらの企業についてのコムジェストの見方については、継続保有の方針を取っており、特段見通しに変更はありません。

主な投資行動

当四半期は、新規投資、全売却した企業はありませんでした。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、買増しした企業はありませんでした。引き続き、適正な株価水準を考慮しつつ、長期的な利益成長への確信度の高い企業による最適なポートフォリオの構築に努めてまいります。

過去3年のパフォーマンス寄与 上位下位企業

過去3年間でパフォーマンスに大きく寄与した企業は、主にコロナ禍で加速したデジタル化、オンライン化、事業効率化といった持続的な成長トレンドを捉えている企業でした。

エムスリーは、当ファンドで2013年から投資を開始し、現在も継続保有している企業ですが、創業来築いてきた参入障壁(高い市場シェアを有する医療従事者に特化したSNS)を更に強固なものとし、事業展開する地域も拡大させています。また、新ビジネスの育成にも注力しており、オンライン診療事業等も既存事業との相乗効果により収益化が期待されます。コムジェストでは、同社が持つヘルスケア業界における課題や機会に対する入念、かつ、積極的な取り組みや計画を柔軟に遂行する実行力を高く評価しています。

一方、パフォーマンス下位企業については、ピジョンは継続保有していますが、マキタ、ZOZOはすでに全売却を 実施しています。

過去3年(2018年9月~2021年9月)

EDST (ZUIDT)/1 ZUZIT)	/ 3 /	
寄与上位3社	平均保有比率(%)	パフォーマンス (%)
エムスリー	2.89	210.01
GMOペイメントゲートウェイ	2.56	101.42
ダイフク	3.52	81.69
寄与下位3社	平均保有比率 (%)	パフォーマンス (%)
ピジョン	2.95	-59.37
Z0Z0	0.83	-45.12
マキタ	0.91	-27.15
		データソース: Factset



_

コムジェスト・日本株式戦略

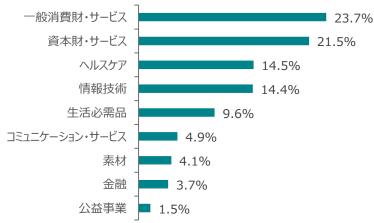
日本籍私募投信マザーファンド

2021年9月末現在

保有上位企業の注目点

1 シスメックス	血球計数検査分野で世界シェア1位。高い技術力、競合を圧倒する高い検査性能を誇る機器を世界展開。コムジェストは同社初の海外投資家であり、20年以上に渡り投資を継続している。高い技術力と信頼性で参入障壁を築き、ヘマトロジー事業で世界トップシェアを有し、検査機器の販売後も持続的に生じる試薬・関連サービスにより収益を稼ぐビジネスモデルも安定的。世界的な高齢化による血液検査需要の増加は同社の追い風であり、検査項目数も拡大傾向、メディカルロボット事業も期待。 ESG情報の開示に非常に積極的、全般的な取組みのレベルが高い。コムジェストとのエンゲージメントの歴史も長く、改善が進んでおり、同社のESGへの取り組みを高く評価。
2 FOOD & LIFE COMPANIES	回転すし店「スシロー」を全国でチェーン展開。一皿100円を基本とし、店舗は客席数200席程度の大型郊外店が中心。セントラルキッチン方式ではなく店内調理で新鮮且つ高品質な食材提供にこだわる同社の売上原価率は50%と業界最高水準である一方、IT活用した店舗運営や食材調達等で徹底した効率化により高い利益率を確保。消費者に食材の品質を訴求する戦略がリピーターの獲得およびブランド力強化につながり参入障壁に。外食産業でも数少ない成長市場の回転寿司市場でテイクアウト対応も強化し国内シェア上昇を図り、台湾、香港、シンガポール等のアジア市場への海外出店も積極的。
3 村田製作所	コンデンサ等の大手電子部品メーカー。世界最小サイズ・世界最大静電容量のMLCCを開発し続け、最先端の電子機器に求められる小型化・大容量化技術で競合をリードし、材料から製品までの一貫生産体制を毎年拡大させることで、参入障壁を築いています。 5 GやEVの普及が大きな成長ドライバー。MLCC搭載個数は4 Gスマホが5 G化することで2割以上増加し、最先端モデル1台当たり1,000個以上となり、また、ガソリン車がEV化することで3割以上増加し、ピュアEV1台当たり1万個程度搭載されることとなります。
4 ダイキン工業	空調機業界の世界的なリーディング企業。世界で唯一、空調機器と冷媒の両方を開発・生産し、環境負荷が大きい空調機器事業において、性能向上と省工ネを両立する高い技術力や世界的な生産・販売網が高い参入障壁。地球温暖化係数が低い新冷媒R32を搭載したエアコン「うるるとさらら」を業界初投入。成長の柱である中国市場で家庭用ハイエンド製品や業務用で高いシェアを持ち、競合を上回る営業利益率を誇る。中間所得層が増加する東南アジア市場や環境政策強化が追い風となる米国市場が今後の成長ドライバーと期待。環境負荷低減への取り組み、従業員・顧客・地域社会への配慮、情報開示等あらゆるESG関連の取り組みは先進的で優れており、ESGへの取り組みは非常に先進的。
5 ダイフク	ユニクロを展開するファーストリテイリングと物流分野において戦略的グローバルパートナーシップ契約を結ぶ世界有数のマテリアルハンドリング会社。同社システムは世界2万か所以上の施設に納入されており、売上の約25%が保守・メンテナンスのサービス売上と安定的。機器・ソフトウェアを自社開発し、導入からアフターサービスまで幅広いメニューをカスタマイズしたトータルソリューションが同社の競争力の源泉。同社と面談し、日本では幅広い業界におけるEコマース向け物流投資の需要が継続する中、海外でも米国アマゾンドットコムやDIY電動工具向け案件や、台湾でTSMC向け半導体ウエハ搬送装置、また、米国西海岸の空港向け手荷物搬送システム等、好調な受注状況を確認しました。

-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(%)

2021年9月末現在

設定日=2020年2月13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	0.12	6.36	24.82	-	-	13.06
参考指数	0.54	8.29	36.24	-	-	16.71
+/-	- 0.42	- 1.93	- 11.42	-	-	-3.65

保有上位10社(銘柄総数35: 株式組入比率:98.5%)

名前	玉	概要·特徵	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	5.9%
2 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	5.1%
3 ビザ	アメリカ	カード決済ネットワーク世界最大手。決済分野における現金からキャッシュ レスへの構造的なシフトの恩恵を受ける。	4.6%
4 HOYA	日本	国内初の光学ガラス専門メーカー。半導体やデジタル機器産業を支える 超先端分野から、メガネやコンタクトレンズ、さらには内視鏡などを手掛ける。 半導体製造用マスクブランクス世界シェアNo.1	4.5%
5 HDFC	インド	インド最大手の民間住宅開発金融会社。傘下に銀行、生損保、資産運用会社等を持つ	4.2%
6 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	中国の大手乳製品ブランド。バランスの取れた乳製品ポートフォリオを有し、 巨大な流通網(180万の販売拠点)を持つ	4.1%
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)	3.9%
8 フェイスブック	アメリカ	Facebook、Instagram、WhatsApp等の世界的ユーザーを有する SNS等を展開する複合的テクノロジー企業	3.9%
9 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	3.9%
10 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)	3.7%

基準価額は、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。

<u>指数は、パフォーマンスの評価の目安としてのみ利用</u>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。



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

2021年9月末現在

運用状況について

7-9月期のパフォーマンスについて

当四半期の当ファンドのパフォーマンスは+0.12%となりました。

パフォーマンス寄与上位企業は、HOYA(日本/光学レンズメーカー)、アルファベット(アメリカ/インターネット検索エンジン世界最大手)、インテュイット(アメリカ/中小企業向け税務・会計ソフト大手)等でした。

一方で、パフォーマンスマイナス寄与となったのは、アリババ・グループ(中国/ECプラットフォーム大手)、ネットイース(網易)(中国/ゲームソフトメーカー)、テンセント・ホールディング(騰訊控股)(中国/SNS・オンラインゲーム大手)等でした。マイナス寄与となった中国のインターネット関連企業については、中国当局による規制の発表により、成長鈍化が懸念され、株価が大幅に下落しています。中国当局の規制については、突然降ってわいた話のような報道がされがちですが、コムジェストでは、中国企業を見る際に、規制による影響については、従前から重要な要素として慎重に調査を行っており、今後もその動向や影響については注視する考えであります。

今回の規制を受け、コムジェストの中国株チームはその影響がどの程度のものであるかを専門家等と何度か議論しましたが、いずれの企業も若干の業績への影響は予想されるものの、長期的な見通しに変更はないものと考えています。

主な投資行動

当四半期に、ASMLホールディング(オランダ/世界最大手の半導体製造装置メーカー)への新規投資を実施しました。同社については、半導体のサプライチェーンに関する綿密な調査を進める中で、長期的な成長への確信度が高まったために投資を実施しました。

一方、当初想定していた長期的な利益成長への確信度が低下したオートホーム(中国/自動車関連ウェブサイト運営)、光通信(日本/)、アマデウスITグループ(スペイン/航空旅行向けITシステム)を全売却しました。

この他には、中国政府が提唱する共同富裕策の影響が懸念され、株価が下落したLVMHモエ・ヘネシー ルイ・ヴィトン (スランス/高級品)、グイジョウ・マオタイ (中国/高級酒メーカー)等の買増しを実施し、信越化学 (日本/化学メーカー)等はバリュエーションの観点から、ポジションを削減しました。

過去1年のパフォーマンス寄与 上位下位企業

過去1年間でパフォーマンスに寄与した台湾セミコンダクター、マイクロソフトは新型コロナウィルス感染拡大に伴う在宅勤務の増加、オフィスのDX化進展等に伴う製品・サービスへの引き合いが強く、アルファベットはYouTube等のネット広告が好調、好業績を継続しています。一方、パフォーマンス寄与下位企業のSAPについては全売却を実施しています。アクティビジョン・ブリザード(アメリカ/ゲームソフトメーカー)は、従業員からのセクハラや待遇差別に関する訴訟の報道を受け、株価が下落しました。コムジェストでは同社の取締役に対し、エンゲージメントを通じ改善を提案していますが、今後数か月のうちに何らかの前向きで重要な改善が見られることを期待しています。

過去1年(2020年9月-2021年9月)

EAIT (LULUTINI LULIT			
寄与上位3社	玉	平均保有比率(%)	パフォーマンス (%)
アルファベット	アメリカ	3.90	94.08
イーライリリー	アメリカ	3.85	69.63
台湾セミコンダクター(TSMC)	台湾	4.44	51.16
寄与下位3社	玉	平均保有比率 (%)	パフォーマンス (%)
アリババ・グループ(阿里巴巴集団)	中国	3.01	-38.48
アクティビジョン・ブリザード	アメリカ	1.18	-18.53

データソース: Factset



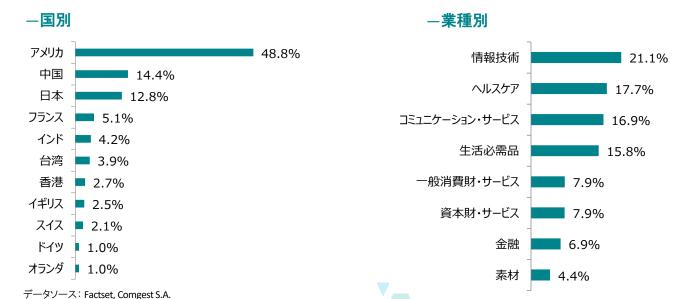
コムジェスト・世界株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2021年9月末現在

保有上位企業の注目点

1 マイクロソフト	同社は、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 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しうる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。
3 ビザ	与信リスクを取らず、VISAブランドの利用に対するロイヤルティ収入を獲得するビジネスモデルが同社最大の強みであり、それを実現した圧倒的なブランド力が高い参入障壁です。 人的資本が競争力の源泉と認識しており、従業員の離職率は低く、コロナ禍においても従業員には解雇を実施しないことを約束しています。また、金融包括の観点から同社ビジネス自体の社会的有用性は高く、ESGリスクの認識・開示レベルも高い水準を誇っています。一方、経営層の新陳代謝を促進する等、ガバナンス面での改善を期待しています。
4 HOYA	国内初の光学ガラス専門メーカー。メガネレンズ、コンタクトレンズのほか、光学技術を核として多角化を推進しています。半導体の回路の原版となるフォトマスク、マスクブランクス(描画前のフォトマスク)では世界シェアトップなど、高シェア製品を持っています。同社の戦略は、ニッチな市場で高いシェアを維持することにより、高い収益性を実現するというものです。2021年3月期決算でもIT部門の営業利益率が49.6%と上昇を続けており、その戦略を裏付けるものとなっています。ライフケア事業はようやくパンデミック前の水準に戻り、IT事業は力強い成長軌道を維持しています。
5 HDFC	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。



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 (3/2)



COSSERAT Analyst / PM (34/25)



DOBLER Analyst / PM (35/29)



FORNADI Analyst / PM (16/15)



GUICHERD Analyst (5/1)



HANFORD Analyst/PM (11/2)



PIERRE LAMELIN Analyst / PM (17/9)



LEPADATU Analyst / PM (11/6)



FRANZ WEIS Analyst / PM (31/16)



WITTET Analyst / PM (15/9)

GLOBAL EMERGING MARKETS



JULIETTE **ALVES** Analyst / PM Paris, (16/11)



BELLAKHDAR Analyst / PM Paris, (8/7)



BIDERMAN Analyst / PM Paris, (15/15)



ANNE-LAURE GIRAUD Analyst Paris, (5/2)



PIERRE MAINDRON Analyst Paris, (3/6)



NICHOLAS MORSE halyst / PM Paris, (34/5)



SLABBERT VAN ZYL Analyst / PM Paris, (13/7)



WOLTER Analyst / PM Paris, (26/8)

ASIA EX JAPAN



ADAM HAKKOU Analyst / PM Singapore, (9/7)



CAROLINE MAES Analyst / PM Paris, (17/9)



PINGE Analyst / PM Hong Kong, (22/7)



DAVID RAPER Analyst / PM Sydney(22/18)



CHEN Analyst/PM Hong Kong, (12/4)



JASMINE KANG Analyst / PM



Jimmy Yang Analyst Hong Kong, (16/6) Hong Kong, (5/1) Hong Kong, (14/10)



BAIJING YU Analyst / PM

INDIA



MADHABUSHI Analyst / PM



SHAH Analyst / PM Singapore, (9/2) Singapore, (27/16)



BHUVNESH **SINGH** Analyst / PM Singapore, (22/5)





CHANTANA WARD Analyst / PM (22/22)



EGAMI Analyst / PM (20/8)



JUNZABURO HYUGA Analyst (11/3)



RICHARD KAYE Analyst/PM (27/12)

USA



REMI ADAM Analyst (8/2)



LOUIS CITROEN Analyst / PM (12/2)



CHRISTOPHE NAGY Analyst/PM (24/12)



JUSTIN STREETER Analyst / PM (11/6)



Analyst/PM (13/7)



RICHARD MERCADO (20/2)



ALEXANDRE NARBONI Analyst / PM (18/12)



LAURE NÉGIAR Analyst / PM (12/11)



ZAK SMERCZAK (15/4)



Analyst (6/<1)



FRÉDÉRIC YOBOUE KIRA HUPPERTZ Analyst (6/<1)

ESG



ESG Analyst /PM (16/9)



SÉBASTIEN THÉVOUX-CHABUEL

SEBASTIEN

VORAVUNG

ESG Analyst/PM (23/8)



(32/4)



ESG Analyst

(4/1)

PETRA DAROCZI ΧIJ



ESG Analyst

(12/<1)

2021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。

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よくご確認の上、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。



