

2022年1月-3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。

コムジェストの運用アップデート：2022年初は逆風吹き荒れる展開に

◆ 2022年はコムジェストの運用にとって厳しい滑り出しとなりました

2022年に入ってもインフレ圧力は衰えず、米国債利回りは急上昇、さらにロシアによるウクライナ侵攻は、エネルギーから素材、穀物まで商品市況全般の上昇を引き起こし、インフレ圧力に追い打ちをかける等、世界の金融市場、経済ともに不透明感に覆われ、混乱要因の多い相場展開が続いています。このような環境下、コムジェストの運用戦略は、①投資スタイルのローテーション継続（グロース株からバリュー株へのシフト）、②市場をけん引したエネルギー株、資源株や景気敏感株（主に銀行株や商社、海運、自動車株等）等の非保有、等により厳しい結果となりました。

ちなみにロシア企業への投資はエマージング株式戦略で1社ありましたが、2月中に全売却を完了。また、投資先企業のロシアによる事業収益の比率はいずれも数%と影響は最小限に留まっています。ウクライナ企業への投資は行っていません。

◆ パフォーマンス向上に向けたコムジェストの取組み

コムジェストでは、クオリティグロース企業としての基準に満たないため、年初から株価が好調な一般的にバリュー株や景気敏感株と判断される企業への投資は行いませんが、逆風吹き荒れる環境下においても、従前どおり、クオリティグロース企業の調査・分析を継続しつつ、一方で、逆境を追い風に転換できる強靱な企業、世の中に变革を起こしうる革新的な企業等、新しい投資アイデアの発掘・採用にも積極的に取り組んでいます。各戦略において、より高い成長性と質を持ち合わせた企業への絞り込みを行うことでこの苦境を克服しうるベストなポートフォリオの構築に努めています。

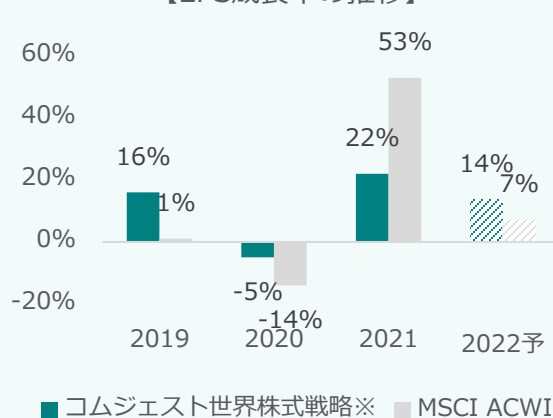
◆ 2022年の展望とポートフォリオ

MSCI ACWIベースの2022年の企業のEPS成長率見通しは、7.4%と2021年の53.2%から大幅に減速する見通しです。よって、2022年の株式市場は再び企業の質の高い利益成長に着目した銘柄選別が進むことが予想されます。例えば、コムジェストの世界株式戦略※のポートフォリオでは、今後5年について年14%のEPS成長を予想しており、市場を上回る利益成長を見込んでいることから、それに伴う株価上昇を期待しています。

コムジェストの運用チームでは「インフレ耐性度」が業績動向を左右する重要課題と捉えています。投資先企業の多くは、優れた競争力、イノベーションを源泉とする強い価格決定力を有することから価格転嫁が可能な企業が多く、インフレ下においても強い耐性を持つと考えています（世界株式戦略※の組入れ企業のうち、8割超が強い価格決定力を有する企業で構成）。また、このような企業はサブスクリプション型のように構造的に収益成長が可能な要因を常に確保している点も特徴の一つとなっており、持続的に利益成長が可能な企業でもあります。コムジェストでは、市場環境に左右されることなく投資家の皆様に高いリターンをお返しすることを目指し、引き続き一貫したクオリティグロース企業への投資に努めていきます。

※は代表口座の数値を使用しています。代表口座の情報については最終ページの「留意事項」をご確認下さい。

【EPS成長率の推移】



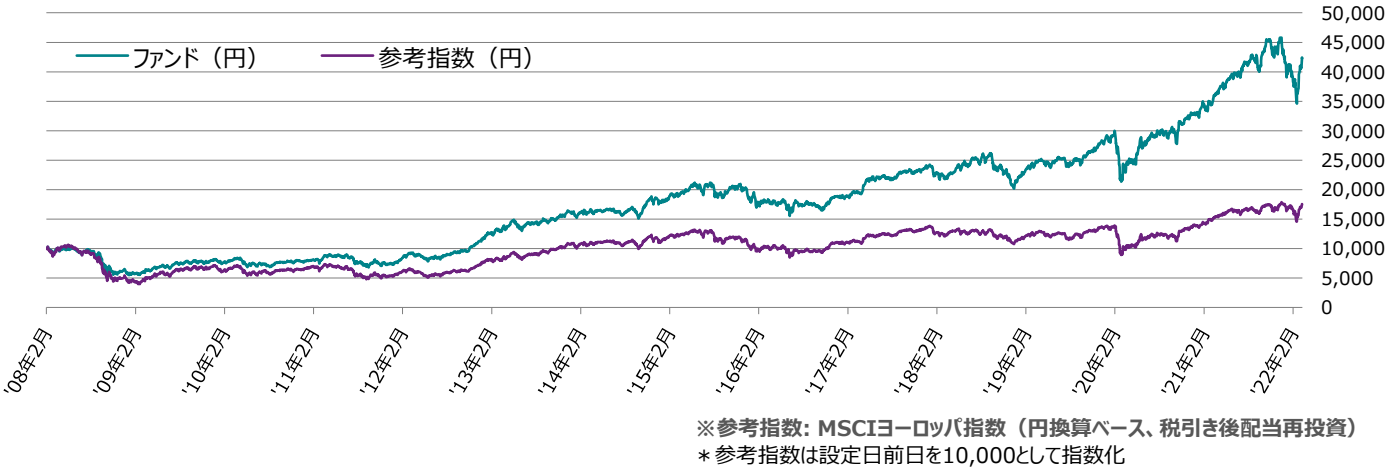
コムジエスト・ヨーロッパ株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2022年3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	-7.62	3.55	19.37	20.43	16.48	10.76
参考指数	0.03	8.27	15.91	12.56	9.16	4.07
+/-	-7.65	-4.72	+3.46	+7.87	+7.32	+6.69

保有上位10社 (銘柄総数42 : 株式組入比率 : 96.0%)

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	7.4%
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	7.4%
3 リンデ	イギリス	産業用ガス分野の世界最大手	4.9%
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メリット	4.3%
5 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	4.0%
6 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	3.9%
7 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	3.7%
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	3.3%
9 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	3.3%
10 テレパフォーマンス	フランス	コールセンター業務のアウトソース受託世界最大手	2.9%

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

1-3月期のパフォーマンスについて

当四半期、パフォーマンスに寄与した主な企業は、ノボ・ノルディスク（デンマーク/医薬品メーカー）、ジェロニモ・マルティンス（ポルトガル/ディスクウント小売）、MTUエアロ・エンジンズ（ドイツ/航空エンジンメーカー）等でした。ノボ・ノルディスクは、資本市場の日（投資家やアナリスト向けに今後の業績見通しなどについて説明を行うカンファレンス）を開催し、肥満症治療薬分野に関する2025年目標の引き上げを発表しました。肥満症治療薬分野が同社に力強い成長をもたらす新たな原動力へと姿を変えていること等が好感されました。

一方、マイナス寄与となったのはオーピア（フランス/介護施設運営）、プロサス（オランダ/投資会社兼メディア企業）、「ZARA」を展開するアパレル世界最大手のインディテックス（スペイン/アパレル）等でした。プロサス、インディテックスはロシアでの事業エクスポージャーを有することが悪材料視され、株価が下落しました。

主な投資行動

当四半期に新規投資した企業はありませんでした。一方、アンブ（デンマーク/医療機器メーカー）、オーピア（フランス/介護施設運営）を全売却しました。

アンブは、胃カメラ用使い捨て内視鏡事業を展開するコストが予想以上にかかり、収益性に下押し圧力が続いていることや業績下方修正が相次いだこと等から、全売却しました。

オーピアは、同社のさまざま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、メディアで同社に対する様々な疑惑が報じられました。これに対し、同社取締役会は、最高経営責任者（CEO）を交代させると同時に独自調査の開始を決定しました。同社による業務過誤や違法行為の程度と範囲について確たる結論を出すには時期尚早ですが、疑惑のごく一部でも事実であるとすれば、コムジェストが定めてい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。

その他には、株価水準が割高になった企業、成長への確信度が低下した企業等のポジションを一部削減する一方、株価水準が魅力的になった企業、成長への確信度が高まった企業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ています。

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企業のうち、アソシエーテッド・ブリティッシュ・フーズ、オーピアを全売却しています。食品加工やアパレル販売を世界的に手がけるアソシエーテッド・ブリティッシュ・フーズ（イギリス）は、成長見通しが低下したため、他の魅力的な企業に資金を投じる目的で2020年に全売却しました。オーピアは前述の通り、ESGの観点から全売却を実施しています。一方、長期投資をしているASMLホールディング（オランダの半導体露光装置世界最大手）等は継続投資しており、大きくパフォーマンスに寄与しています。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2019年4月～2022年3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	5.69	317.72	継続保有
ノボ・ノルディスク	デンマーク	ヘルスケア	4.57	140.49	継続保有
ロンザ・グループ	スイス	ヘルスケア	2.71	163.41	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	1.94	-65.58	全売却
プロサス	オランダ	一般消費財・サービス	1.44	-32.82	継続保有
アソシエーテッド・ブリティッシュ・フーズ	イギリス	生活必需品	0.80	-22.27	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

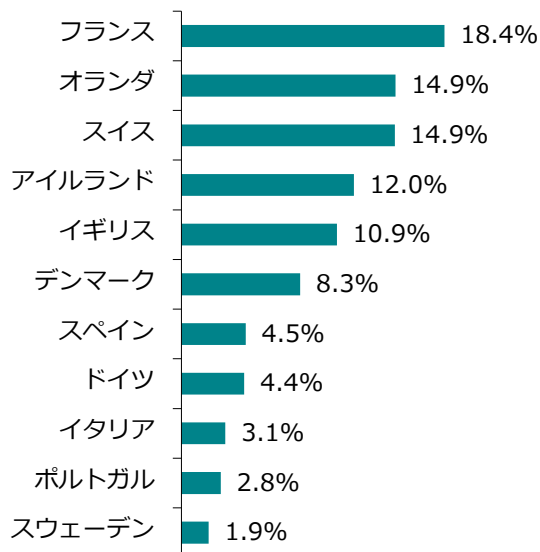
日本籍私募投信マザーファンド

2022年3月末現在

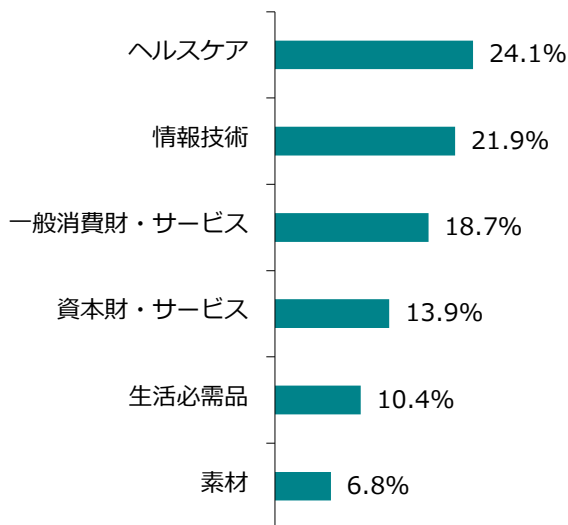
保有上位企業の注目点

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。
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グローバルリット。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 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50カ国200都市以上（2021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、21年8月通期時点の売上高約505億ドルのうち、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。

－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。

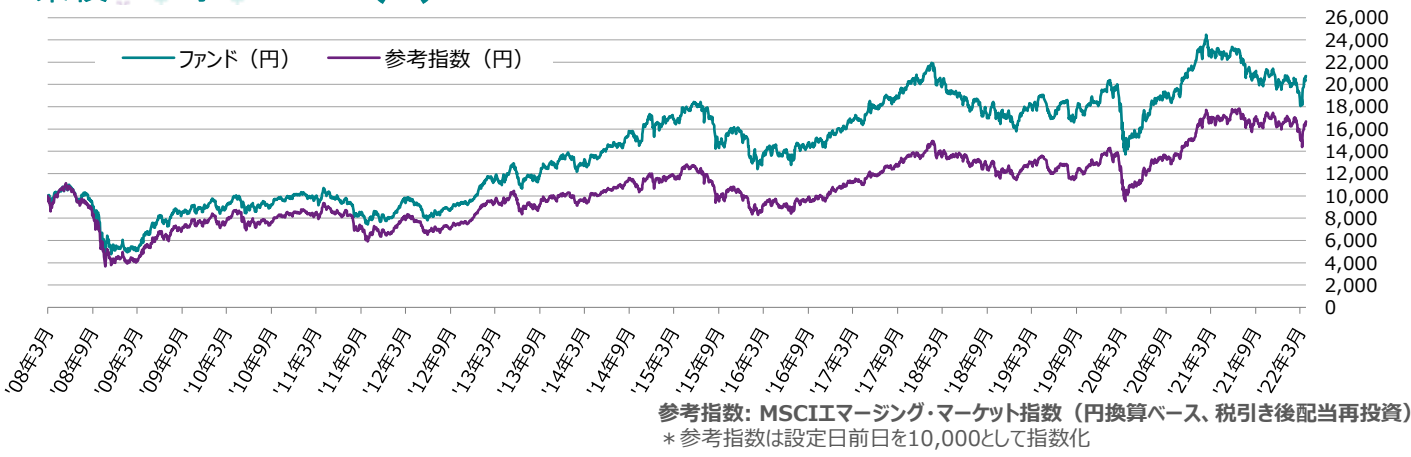
コムジェスト・グローバル・エマージング市場株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2022年3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	2.49	1.57	-9.36	5.10	4.14	5.33
参考指数	0.79	1.20	-1.60	9.10	7.73	3.70
+/-	+1.70	+0.37	-7.76	-4.00	-3.59	+1.63

保有上位10社 (銘柄総数35 : 株式組入比率 : 93.1%)

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)	7.1%
2 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	5.1%
3 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	4.7%
4 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	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	4.4%
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	中国の大手乳製品メーカー	3.9%
7 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	3.9%
8 ディスカバリー	南アフリカ	南アフリカの保険会社	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	3.1%
10 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	3.1%

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

1-3月期のパフォーマンスについて

当四半期、パフォーマンスに寄与した主な企業は、ディスカバリー（南アフリカ/生命保険大手）、ロカリザレンタカー（ブラジル/レンタカー国内最大手）、BBセグリダーデ（ブラジル/生命保険大手）等となりました。

ディスカバリー、BBセグリダーデは直近の決算が好調だった上に、オミクロン株流行の影響が想定よりも限定的だったことが明らかになり、今後は保険金支払いに備え計上していた引当金の繰戻しにより、大幅増益となる可能性が高まったこと等から株価が大きく上昇しました。ロカリザレンタカーは昨年買収した業界3位のウニダス社との合併シナジーから、業績上方修正の可能性が高まっており、株価が上昇しました。

一方、主なマイナス寄与企業は、NCソフト（韓国/オンライン・モバイルゲームソフト）、ミデア・グループ（中国/家電大手）、LG生活健康（韓国/高級化粧品・日用品・飲料メーカー）等でした。

NCソフトは、昨年10-12月期に過去最高の売上を記録したものの、人気シリーズ「リネージュW」の新作発売に伴う、従業員への特別ボーナス支給による人件費の増加やグローバル展開のためのマーケティング費用の増加により、利益が市場予想を下回ったこと、さらに、2022年に予定されていた新作モバイル版「アイオン」の発売が2023年にずれ込む可能性を示唆したこと等から株価が下落しました。同社の新作パイプラインは依然充実しており、海外展開の可能性等、長期的な成長見通しに変更はありませんが、若干リスクが高まっていることから、ポジションを削減しました。

ミデア・グループは、中国政府が推進するゼロコロナ政策による一部大都市でのロックダウンの影響から中国経済に減速懸念が高まっていること、原材料価格の上昇、サプライチェーンの混乱等が業績悪化要因として懸念され、株価が下落しました。同社についても長期的な見通しに変更はないものの、若干リスクが高まっていることから、ポジションを削減しました。

LG生活健康は、収益の大部分を占める中国経済の減速、販売代理店から値下げを迫られており、収益性が低下する懸念が生じており、株価が下落しました。しかし、高級ブランド「Whoo」の中国での人気に陰りは見られず、見通しに変更はないことから、下落局面で買増しを実施しています。

主な投資行動

当四半期はB3（ブラジル/証券取引所）、上海汽車（中国/自動車大手）、TCSグループ・ホールディング（ロシア/フィンテック）3企業の売却を実施、新規投資はありませんでした。

B3は債券から株式へのシフトによる取引増加を中長期的な成長ドライバーと捉えていましたが、ブラジル国内の金利上昇が進む中、当初の想定よりも成長見通しが低下したため、徐々に削減を行ってきましたが、全売却を実施しました。上海汽車も短期的には半導体不足による減産、中国経済の減速が懸念され、長期的にはEVシフトに時間を要すること、その間、ESG問題への対応を求められることになり、難しいかじ取りを迫られることが予想される等、当初の成長見通しが低下したため、全売却しました。

TCSグループ・ホールディングには、年初に投資を実施しました。投資直前に実際にロシアを訪問し、企業、エコノミスト等と直接対談を行う等、慎重を期して投資を行ったものの、2月にロシアのウクライナ侵攻を機にロシアで外国人投資家の証券取引が禁止される等、危機が高まったため、月内に全売却を完了しました。

さらに、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、成長見通しが良好であるにもかかわらず株価が割安な水準にある企業、成長への確信度が高まった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企業】（2019年4月～2022年3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	5.43	186.85	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	3.98	103.67	継続保有
ネイバー	韓国	コミュニケーション・サービス	1.98	180.76	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	1.96	-48.46	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	5.30	-29.47	継続保有
サムスン生命保険	韓国	金融	0.63	-63.05	全売却

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

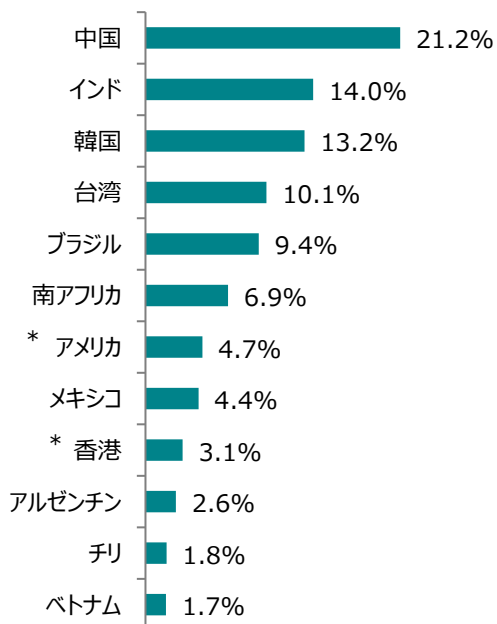
日本籍私募投信マザーファンド

2022年3月末現在

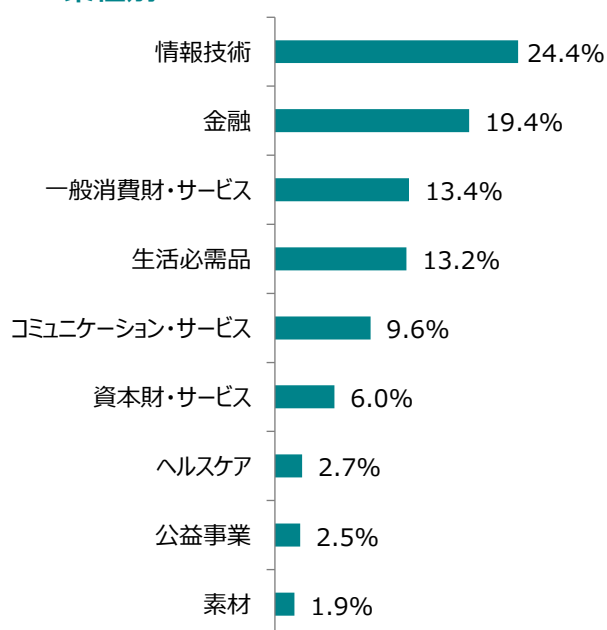
保有上位企業の注目点

1 台湾セミコンダクター (TSMC)	ファウンドリー市場の世界シェアは約52%（2021年3月末）。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 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。
3 コグニザント・テクノロジー・ソリューションズ	コスト削減やデジタル化を検討している顧客に対し、技術サービスやアウトソーシングサービスなどを提供しています。競合他社と比較して専門性が高く、特に金融サービス（銀行や保険会社など）、ヘルスケア（医療機関や製薬会社など）分野に強みを持っています。本社は米国ですが総従業員のうち約7割をインドで雇用しています。
4 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。
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。

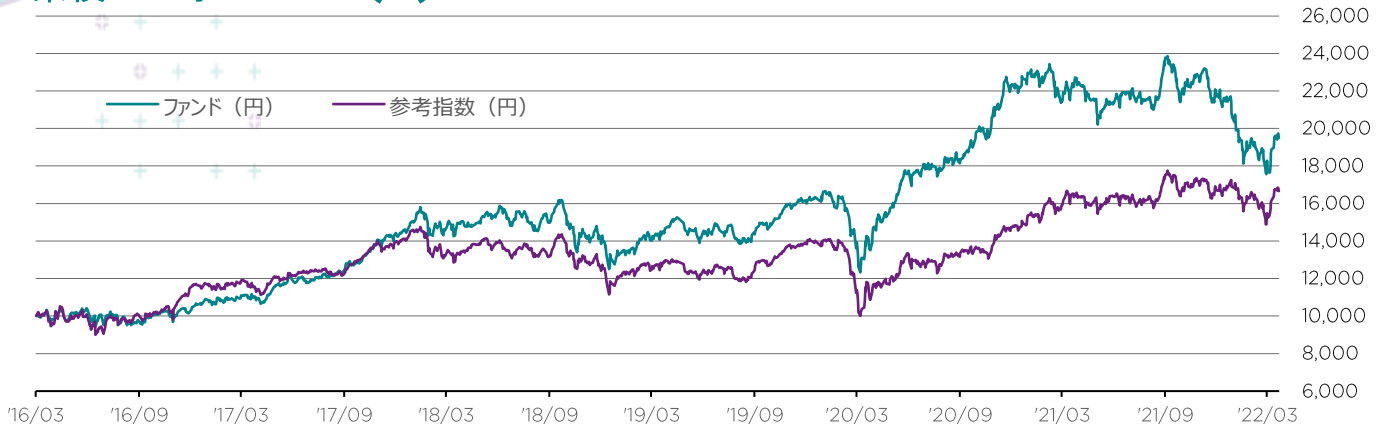
コムジエスト・日本株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2022年3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	-9.09	-13.92	-12.24	10.51	12.16	11.64
参考指数	-1.17	-2.85	1.99	9.47	7.62	8.78
+/-	-7.92	-11.07	-14.23	+1.04	+4.54	+2.86

保有上位10社（銘柄総数43： 株式組入比率：96.6%）

名前	概要・特徴	保有比率
1 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）	4.2%
2 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	4.0%
3 オリックス	リースを祖業とした大手総合金融サービス企業	3.7%
4 第一生命ホールディングス	国内生命保険大手	3.5%
5 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	3.4%
6 住友金属鉱山	住友グループの源流企業。銅、ニッケル、金、銀など主要金属の製錬を手がける非鉄総合会社	3.4%
7 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	3.4%
8 ファナック	工作機械などに搭載される数値制御装置（CNC）で世界トップシェア	3.3%
9 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	3.2%
10 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%

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、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

当四半期、パフォーマンスに寄与した主な企業は、住友金属鉱山（素材）、オリエンタルランド（東京ディズニーリゾート運営会社）、MonotaRO（間接資材通販最大手）等でした。各社とも直近の決算が好調で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、パフォーマンスにマイナス寄与となった主な企業は、シスメックス（検体検査機器・試薬大手）、レーザーテック（半導体装置大手）、日本M&Aセンター（M&A・事業承継大手）等でした。シスメックスは中国事業の失速により10-12月期決算が予想を下回る結果となり、株価が大幅下落しました。中国企業による熾烈な攻勢を受けているのは比較的ローエンド製品分野であり、同社よりも米国の競合であること等を確認しており、コムジェストでは見通し、投資判断に変更はありません。レーザーテックは旺盛な半導体需要から予想を上回る10-12月期決算であったものの、高水準な受注残は前倒し発注の傾向が強く、下期の受注調整リスクが不安視され、株価が下落しました。

主な投資行動

当四半期は、ヤマハ（音響・楽器大手）を全売却し、NTTデータ（情報技術）に新規投資を実施しました。ヤマハは引き続き楽器や音響機器に対する需要は旺盛であり過去最高の受注残を抱える一方、世界的な半導体不足の影響から、同社の電子楽器や音響機器製品に使用される音源 LSI 等の半導体調達難による問題が長期化する懸念が拡大したため、ポートフォリオ内の相対的なリスク・リターン観点から全売却を実施しました。一方、NTTデータは電電公社データ通信事業部を前身とし、1988 年設立されたシステムインテグレーター大手。その成り立ちから、政府系 IT システムではトップシェアを誇り、近年では政府のマイナンバーや年金システムを提供。金融や一般企業分野でも高いシェアを有し、昨今では企業の DX ニーズを軸に新規顧客を獲得。53 개국・地域で延べ 13 万人以上の従業員を有し、“Trusted Global Innovator” というグループビジョンのもと海外展開にも注力。国内外の IT システム投資需要増、政府系プロジェクトでの強み、海外事業の構造改革等から、更なる成長加速が期待されることから新規組み入れを実施しました。

さらに、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。

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寄与した主な企業は、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しています。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。

過去3年（2019年4月～2022年3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	2.88	140.66	継続保有
MonotaRO	資本財・サービス	2.70	114.06	継続保有
ダイフク	資本財・サービス	3.53	52.60	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	2.22	-59.74	継続保有
コーセー	生活必需品	3.12	-36.60	継続保有
ビジョン	生活必需品	2.74	-52.42	継続保有

データソース：Factset

コムジェスト・日本株式戦略

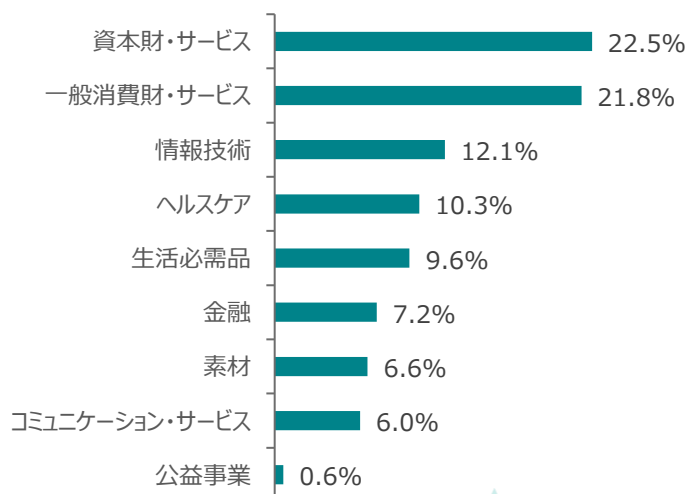
日本籍私募投信マザーファンド

2022年3月末現在

保有上位企業の注目点

1 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。）。
2 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。
3 オリックス	多角的な金融サービスを提供。法人金融サービス事業、メンテナンスリース事業、不動産事業、投資・運用事業、リテール事業、海外事業などのセグメントで構成されています。当社の参入障壁は、日本の中小企業の顧客基盤であると考えます。その顧客に対して、賃貸仲介から合併・事業承継のアドバイス、プロパティマネジメント、融資・ストラクチャードファイナンスの仲介、そして2014年の弥生の買収により会計ソフトへと発展させてきました。
4 第一生命ホールディングス	同社が長期で築き上げたブランド力と販売ネットワークが参入障壁となっています。2021年3月期に発表された新3か年計画（Re-connect2023）では、利益率向上に向けた営業活動の効率化や製品の差別化の計画など、従来には見られなかった明確な方針が打ち出されました。成長戦略の柱である海外事業について、最大の海外事業である豪TAL社の改善を確認しました。Westpac子会社を通じた米国事業の成長にも期待しています。
5 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。

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。

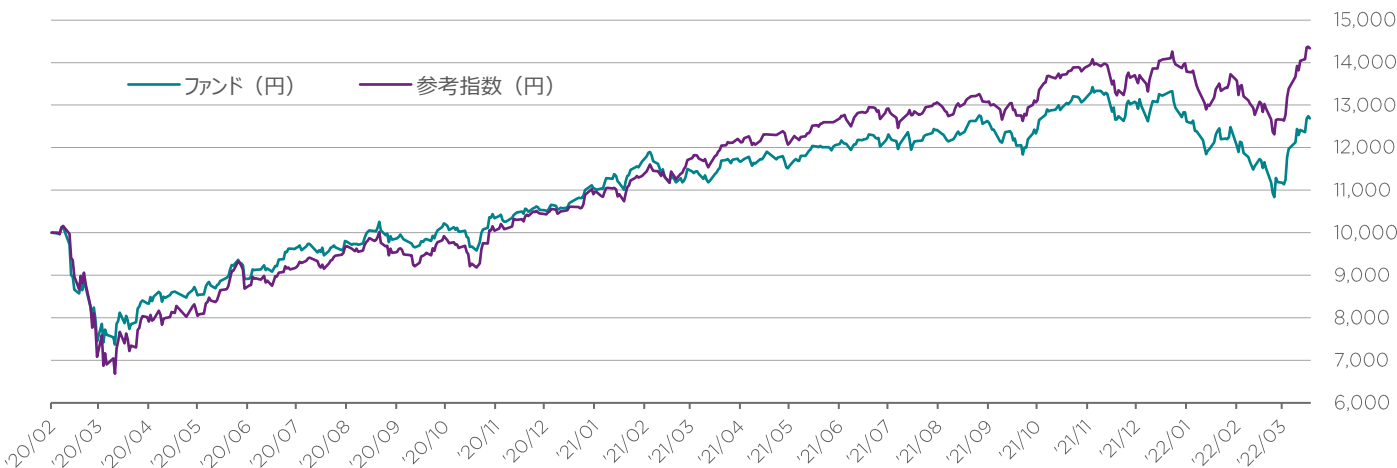
コムジェスト・世界株式戦略

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3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	-4.06	3.86	10.47	-	-	11.83
参考指数	1.85	11.18	20.40	-	-	18.31
+/-	-5.91	-7.32	-9.93	-	-	-6.48

保有上位10社 (銘柄総数38 : 株式組入比率 : 96.2%)

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	6.4%
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YouTube等を運営するテクノロジー企業	5.7%
3 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	5.3%
4 インテュイト	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)	4.3%
5 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)	3.3%
6 ロレアル	フランス	フランスの化粧品最大手。主な展開ブランドは、「ランコム」、「シュウ・ウエムラ」、「メイベリン・ニューヨーク」など	3.2%
7 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	3.1%
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メリット	3.0%
9 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世界シェアNo.1	3.0%
10 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	2.9%

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

1-3月期のパフォーマンスについて

当四半期、パフォーマンスに寄与した主な企業は、糖尿病治療薬大手イーライリリー（アメリカ/ヘルスケア）、ジョンソン・エンド・ジョンソン（アメリカ/ヘルスケア）、会員制小売店大手コストコ・ホールセール（アメリカ/生活必需品）等でした。いずれも好決算を発表し、見通しについても良好です。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、中小企業向け会計ソフト大手のインテュイト（アメリカ/情報技術）、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）、HOYA（日本/ヘルスケア）等でした。インテュイト、HOYAは直近の決算は好調、見通しも良好でしたが、昨年株価が大きく上昇したこと、金利上昇の影響を受け、全般的にグロース株が大きく売られる相場環境等から株価は下落しています。メタ・プラットフォームズについては、10-12月期決算で初めて「Facebook」の利用者数減少となったことから株価が急落しました。同社はTikTokとの競争激化、アップルによるネット広告規制、メタバース（未事業化）への投資拡大が顕著であることを示唆する等、苦戦を強いられています。コムジェストでは年初の時点でポジションを削減し、様子見のスタンスを取っていました。

主な投資行動

当四半期は、新たな投資機会が期待される企業として、クレジットカード等の大手総合決済プロセッサのアディエン（オランダ/情報技術）、マウスピース型歯列矯正装置（クリアアライナー）でシェア8割を有するアライン・テクノロジー（アメリカ/ヘルスケア）、エシロールルックスオティカ（フランス/一般消費材・サービス）、求職プラットフォーム米「インディード」等を傘下に持つリクルートホールディングス（日本/一般消費材・サービス）、世界最大のスポーツ用品メーカーナイキ（アメリカ/一般消費材・サービス）の計5銘柄に新規投資を実施しました。

一方で、メトロニック（アメリカ/ヘルスケア）、ロシュ・ホールディング（スイス/ヘルスケア）、ウォルマート（アメリカ/生活必需品）、MTUEアロエンジンズ（ドイツ/資本財・サービス）の計4銘柄を成長見通しの低下、株価水準の観点等から全売却しました。さらに、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。

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マイクロソフトは新型コロナウイ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については、従業員へのセクハラ、待遇差別問題が訴訟化したアクティビジョン、アリババ・グループの全売却が完了しています。アリババ・グループについては、長期的な成長ストーリーは変わらないものの、競争激化、中国政府からの規制の影響、新事業への投資等により、以前よりも成長性の魅力度が低下しており、より魅力的な投資機会に資金を投じるために全売却の判断に至りました。

過去1年（2021年4月-2022年4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	4.30	75.48	継続保有
マイクロソフト	アメリカ	情報技術	5.84	50.96	継続保有
アルファベット	アメリカ	コミュニケーション・サービス	5.00	53.44	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 (阿里巴巴集团)	中国	一般消費財・サービス	2.28	-42.89	全売却
テンセント・ホールディングス (騰訊控股)	中国	コミュニケーション・サービス	2.71	-29.25	継続保有
アクティビジョン・プリザード	アメリカ	コミュニケーション・サービス	1.58	-32.85	全売却

データソース: Factset

コムジェスト・世界株式戦略

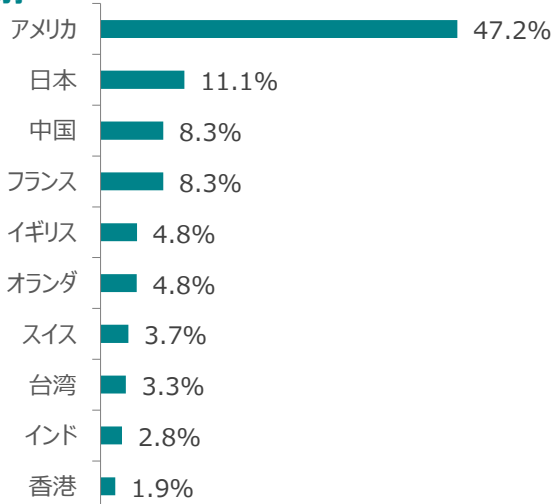
日本籍私募投信マザーファンド

2022年3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 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。
3 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。
4 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。
5 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約52%（2021年3月末）。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、ハイクラス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。

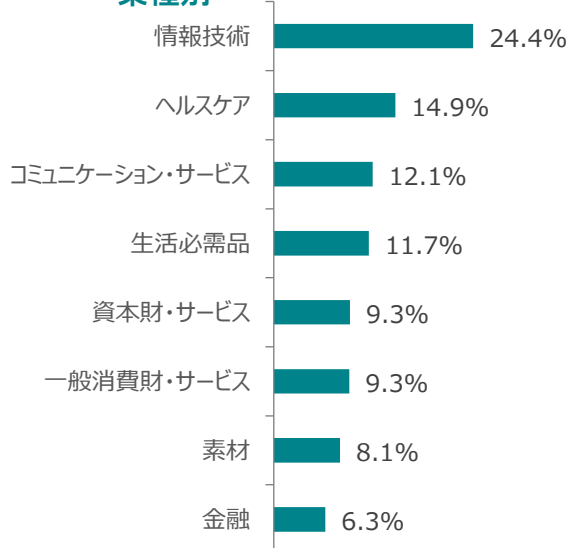
— 国別



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。

— 業種別



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)



 **ARNAUD COSSERAT**
Analyst / PM
(35/25)



LAURENT DOBLER
Analyst / PM
(36/30)



EVA FORNADI
Analyst / PM
(17/16)



LILY GUICHERD
Analyst
(6/1)



JAMES HANFORD
Analyst / PM
(11/3)



PIERRE LAMELIN
Analyst / PM
(18/10)



DENIS LEPADATU
Analyst / PM
(11/6)



FRANZ WEIS
Analyst / PM
(32/16)



 **ALISTAIR WITTET**
Analyst / PM
(15/10)

GLOBAL EMERGING MARKETS



 **JULIETTE ALVES**
Analyst / PM
Paris, (17/11)



ABLA BELLAKHDAR
Analyst / PM
Paris, (9/7)



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



PIERRE MAINDRON
Analyst
Paris, (3/7)



 **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, (9/7)



CAROLINE MAES
Analyst / PM
Paris, (18/9)



GARY PING
Analyst / PM
Hong Kong, (23/7)



DAVID RAPER
Analyst / PM
Sydney, (23/19)



JIMMY CHEN
Analyst / PM
Hong Kong, (13/4)



JASMINE KANG
Analyst / PM
Hong Kong, (17/7)



Jimmy Yang
Analyst
Hong Kong, (5/2)



BAIJING YU
Analyst / PM
Hong Kong, (14/10)

GREATER CHINA

INDIA



SWATI MADHABUSHI
Analyst / PM
Singapore, (10/2)



MANISH SHAH
Analyst / PM
Singapore, (28/17)



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

JAPAN



 **CHANTANA WARD**
Analyst / PM
(22/22)



MAKOTO EGAMI
Analyst / PM
(21/8)



JUNZABURO HYUGA
Analyst
(11/3)



 **RICHARD KAYE**
Analyst / PM
(28/12)

USA



REMI ADAM
Analyst / PM
(8/2)



LOUIS CITROEN
Analyst / PM
(12/3)



CHRISTOPHE NAGY
Analyst / PM
(25/13)



JUSTIN STREETER
Analyst / PM
(11/6)



ALICIA ZHANG
Analyst
(10/1)

GLOBAL



KIRA HUPPERTZ
Analyst
(7/1)



RICHARD MERCADO
Analyst / PM
(21/3)



 **ALEXANDRE NARBONI**
Analyst / PM
(18/12)



 **LAURE NÉGIAR**
Analyst / PM
(12/11)



 **ZAK SMERCZAK**
Analyst / PM
(16/5)



FRÉDÉRIC YOBOUE
Analyst
(7/1)

ESG



PETRA DAROCZI
ESG Analyst / PM
USA, Europe
(12/1)



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



SÉBASTIEN THÉVOIX-CHABUEL
ESG Analyst / PM
Europe, Global, USA
(23/8)



ERIC VORAVONG
ESG Analyst / PM
Asia, GEM
(33/4)



XING XU
ESG Analyst
Asia, GEM
(4/1)

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。

2022年4月1日現在
(業界経験年数 / コムジェストでの経験年数)

資料ご利用に当たっての留意事項

商号等:コムジスト・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、コムジスト・エス・エー社が作成した資料等に基づきコムジスト・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。