

2022年4月-6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。

ダイバーシティ（多様性）は利益の源泉～最高のドライブには多様なドライバーが必要～

今回は、当グループのアナリスト兼PM、ザック・スメルチャク（グローバル株式チームのアナリスト兼ポートフォリオマネジャー）の執筆による渾身のレポートをご紹介します。テーマは「多様性」。これを聞いて、ちょっとつまらなそう…、またキレイゴトか…と思われた方もいらっしゃるかもしれませんが、読み進めてみますと目から鱗の事例が多数盛り込まれ、とても興味深い内容となっております。以下に当レポートのポイントと驚きの事例の一部をご紹介します。

なぜ「多様性（ダイバーシティ）」を大切にすることが必要なのでしょうか？差別は良くないから？労働力確保のため？従業員の定着のためでしょうか？コムジェストでは、多様性はモラルや表層的な面から見て大切であると考えていますが、「インクルージョン」（多様な人材が集まり、さらに相互に機能している状態）というエンジンと組み合わせさせた場合、財務実績の向上、ひいては企業の利益創出の源泉の1つとなると考えています。これは、投資先企業はもちろんのこと、コムジェスト自身にも当てはまる話です。

このダイバーシティ&インクルージョン（D&I）によって、チームの平等な関係が強化され、結果として適切な意志決定につながる可能性があることが、多くの研究で示されています。さらに多様性のあるチームがそうでないチームと比べてパフォーマンスが高いというデータも、数多く挙がっています。

その一部をご紹介しますと、学術研究によれば、チームによる集合知の力は、個人の力の総和より大きく、逆にチームが集団として犯すミスの回数は、個々のメンバーの平均より少ないのが「普通」とされているそうです。実際、構成人数が3～5人以上のポートフォリオ運用チームが実現する超過リターンは、ポートフォリオ・マネジャーが単独で考えた戦略の超過リターンを18～47ベシス・ポイント（bps）上回ることが調査から明らかになっています。

取締役会のリーダーシップに関して言えば、取締役会に女性が増えると、財務報告の誤り、贈収賄、不正、株主代表訴訟等の問題に直面する可能性が低下することが分かっています。2018年に退任したCEOのうち、39%が倫理的問題を理由に辞任していることを考えれば、これは歓迎し、注目すべきデータです。

このレポートを読み、筆者自身、普段あまり意識していなかった当社の企業文化（パートナーシップ、クオリティ、インテグリティ（誠実さ）、ケア、カレッジ（勇気））に改めて思いを馳せることになりました。どんなに高い能力のある個人でも、多様性が機能しているチームには勝てないのならば、私たちは個人のスキルを磨くことにフォーカスしがちですが、チームとして、「助け合い、切磋琢磨すること」かつ、チームワークを育むために非難や報復を恐れず互いに敬意を払って議論することの重要性を意識する必要性を感じ、また、企業文化の大切さにもフォーカスする必要があるのではないかと気づかされました。

本レポートでは、この他にも様々な事例やザックによる見解、また、コムジェストのD&Iスコアカード（社内外の取り組み）などにも触れており、ぜひ、ご一読いただきたい価値あるレポートとなっております。

※（本ページの事例の根拠となるデータや参考文献はレポート本体にございます。）

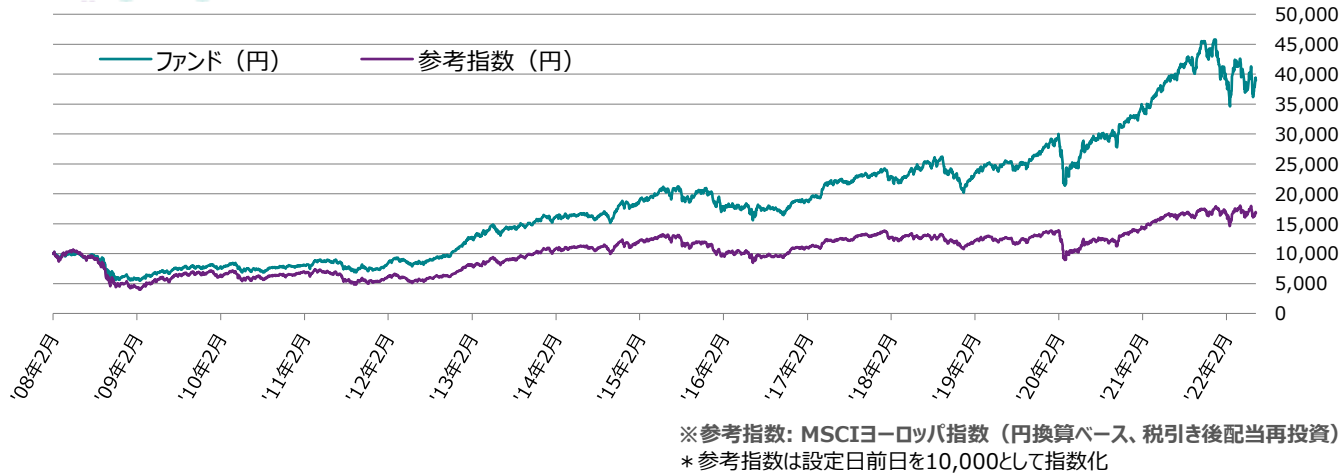
コムジエスト・ヨーロッパ株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2022年6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	-7.83	-14.85	-1.77	16.03	12.34	9.93
参考指数	-4.46	-4.43	2.10	10.40	6.48	3.67
+/-	- 3.37	-10.42	- 3.87	+ 5.63	+ 5.86	+ 6.26

保有上位10社 (銘柄総数41 : 株式組入比率 : 97.7%)

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	7.8%
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	6.4%
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	4.9%
4 リンデ	イギリス	産業用ガス分野の世界最大手	4.6%
5 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	4.5%
6 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	4.2%
7 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%
8 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	3.5%
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 エクスペリアン	イギリス	アイルランドの信用調査大手	3.1%

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。

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6月末現在

運用状況について

4-6月期のパフォーマンスについて

パフォーマンスにプラス寄与となった主な企業は、プロサス（オランダ/投資会社兼メディア企業）、好調な1-3月期決算を発表したノボ・ノルディスク（デンマーク/製薬大手）、インディテックス（スペイン/アパレル世界最大手）等でした。中国のIT大手テンセントの大株主であるプロサスは、同社株価と企業価値の格差（ディスカウント）解消が課題となっていました。戦略の大幅な転換に踏み切り、その方策の一つとしてテンセント株式を売却し、これを原資に自社株買いを行う方針を発表しました。同時に経営陣のインセンティブ報酬の内容を見直したほか、将来的に資本規律の強化を図る方針を示したことから株価が大きく上昇しました。

一方、マイナス寄与となったのは、好決算（1-3月期）を発表したものの、株価が下落したASMLホールディング（オランダ/半導体露光装置世界最大手）、当初は堅調な業績を見込んでいましたが、5月以降に消費者心理の悪化から受注減少を明かしたことで株価が大幅下落したキングスパン（アイルランド/建材メーカー）、成長株が売られる市場環境において株価が調整したエクスペリアン（イギリス/信用調査会社）等でした。

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、テメノス（スイス/銀行・金融機関向けにソフトウェアソリューションを提供）を全売却しました。

テメノスは、成長鈍化と市場シェア低下の兆候が見られるため、ポジションを減らしてきましたが、成長への確信度が低下したため、全売却しました。

その他には、株価が堅調に推移したインディテックスはポジションの一部を利益確定し、より魅力的な投資機会に資金を振り向けました。また、数十億ドルの収益機会が期待されていた大型新薬候補の第3相臨床試験にてネガティブな結果を発表したロシュ・ホールディングは中長期的な成長率低下が予想されるため、ポジションを一部削減しました。一方、株価水準が魅力的だと判断したロレアル（フランス/化粧品最大手）、コロプラスト（デンマーク/医療用機器メーカー）や成長への確信度が高まったストローマン・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。

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、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。また、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7月～2022年6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	5.80	202.95	継続保有
ノボ・ノルディスク	デンマーク	ヘルスケア	4.83	176.86	継続保有
ロンザ・グループ	スイス	ヘルスケア	2.53	102.39	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	1.77	-65.11	全売却
アディダス	ドイツ	一般消費財・サービス	0.74	-39.21	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	0.62	-19.92	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

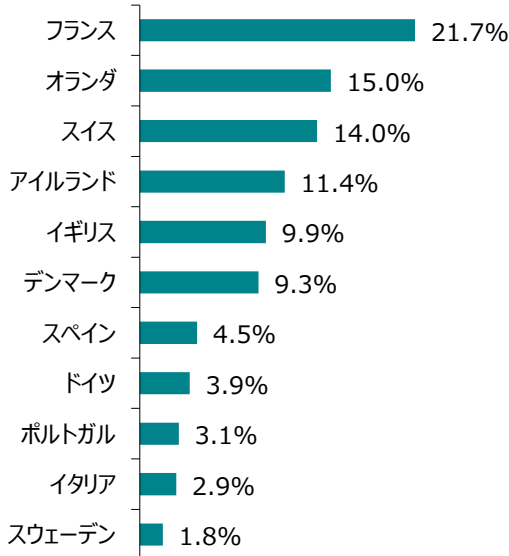
日本籍私募投信マザーファンド

2022年6月末現在

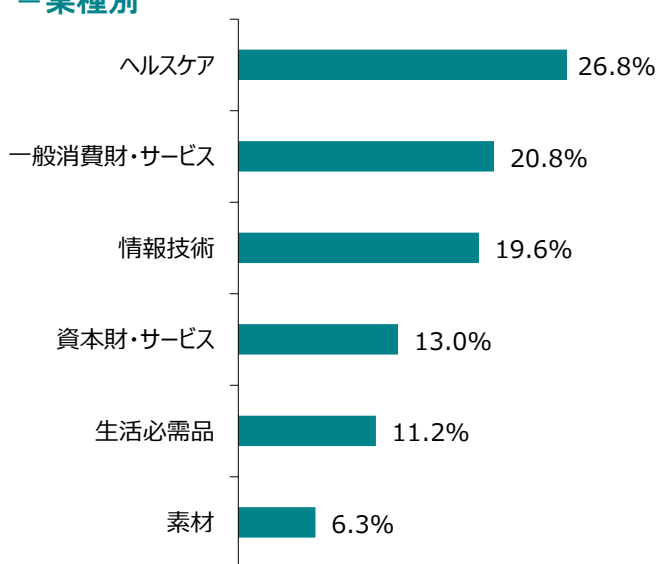
保有上位企業の注目点

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。
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 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。
5 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。

―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6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	-4.38	-2.00	-14.06	3.33	1.85	4.91
参考指数	-0.55	0.24	-6.66	9.30	6.52	3.59
+/-	- 3.83	-2.24	- 7.40	- 5.97	- 4.67	+ 1.32

保有上位10社（銘柄総数33： 株式組入比率：92.8%）

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）	6.5%
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	4.7%
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	4.6%
4 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	4.6%
5 AIAグループ	香港	アジア最大級の保険グループ	4.3%
6 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	4.3%
7 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	4.1%
8 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	4.0%
9 マルチ・スズキ	インド	インドの大手自動車メーカー	3.8%
10 B B セグリダージェ・パルティチパソエス	ブラジル	ブラジルの大手保険会社	3.6%

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 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

4-6月期のパフォーマンスについて

パフォーマンスにプラス寄与となった主な企業は、輸出が過去最高を記録する等自動車販売が好調なマルチ・スズキ（インド/自動車国内最大手）、中国のロックダウン（都市封鎖）が若干緩和されたことで中国人旅行者による香港での保険商品の購入回復に期待集まったAIAグループ（香港/アジア最大の保険グループ）、好決算（1-3月期）を発表し、SKU（在庫保管単位）の最適化/製品ミックスの改善、BtoBビジネスの拡大、デジタル化の強化を通じて、より質の高い成長へ移行する3カ年計画が好感されたメディア・グループ（中国/国内最大手家電メーカー）等となりました。

一方、主なマイナス寄与企業は、市場予想を上回る好決算を発表したにも関わらず、成長株が売り込まれる中で株価が大幅下落したメルカドリブレ（アルゼンチン/南米最大のECプラットフォーム企業）、堅調な株価推移から利益確定売りが優勢となったディスカバリー（南アフリカ/生命保険大手）、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）等でした。TSMCは、好調な決算を発表し、2022年の売上高予想を前年比35%増に引き上げましたが、インフレによる世界的な景気減速懸念から顧客より受注分のキャンセルが発生する兆候が強まっていること、数量と価格が低迷する可能性について言及したことで株価は下落しました。コムジェストでは、足元では若干の調整局面を予想していますが、同社は最先端半導体において、他社が追随できない独占的な技術力を持っており、今後も製品価格の決定に影響力を持つと考え、引き続き質の高い利益成長を遂げることを予想しています。投資方針に変更はなく、下落局面で若干の買増しを行いました。

主な投資行動

当四半期はラーセン&トゥプロ（インド/大手建設コングロメイト）、チャイナ・リソーシズ・ガス（中国/大手ガス事業会社）の2社を売却し、ウーシー・バイオリジクス（中国/バイオ医薬品製造開発企業）に新規投資を実施しました。

ラーセン&トゥプロには21年10-12月期に新規投資を行いました。インドは商品/石油の輸入に依存しているため、貿易収支が悪化し、インドの為替レートが弱くなる可能性が高いと見ています。経済成長の鈍化と物価、特に食料価格の高騰により、何らかの価格統制や食料・燃料の政府補助制度が実施される可能性があり、財政収支の悪化が予想されます。同社の成長の多くは政府プロジェクトによるものであり、今後、プロジェクトの遅延等が発生する可能性があることは、同社の利益成長の予測可能性を低下させることになります。また、同社は大きな借入があり、金利上昇の悪影響を受ける可能性が高いと見ています。当初の想定よりも環境が急激に変化したため、早急にポジションを解消する必要があると判断し、全売却しました。

チャイナ・リソーシズ・ガスは中国政府の支援を受け、ガス業界において重要な地位を占め、ガス価格上昇分を転嫁してきました。しかし、経済・消費者の弱体化、インフレ圧力の抑制を理由に政府は同社に一定期間、価格転嫁を行わないよう義務付けるリスクが高まっています。この場合、同社の収益性が影響を受けることになり、さらに、中国経済の低迷はガス需要自体の減少を意味します。このような状況から、より魅力的な投資機会に資金を振り向けるために全売却を実施しました。

ウーシー・バイオリジクスは、バイオ医薬品の新薬発見から臨床試験、製造までを一貫して請け負う、バイオ医薬品の受託製造開発企業です。特に、新薬開発に強みを持ち、世界の製薬大手20社のうち18社が顧客（イギリス/アストラゼネカ、アメリカ/ジェネンテック、中国/シノ・バイオファーマなど）であり、中国最大手、かつ、世界最大手の一角でもあります。現在、3割の利益成長を遂げ、急速にシェアを伸ばしており、かつ、長期的な成長が見込まれることから、新規投資を実施しました。

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、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7月～2022年6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	5.67	162.33	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	3.92	130.13	継続保有
ネイバー	韓国	コミュニケーション・サービス	1.94	142.47	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	2.10	-42.12	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	4.87	-27.99	継続保有
サムスン生命保険	韓国	金融	0.45	-61.16	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

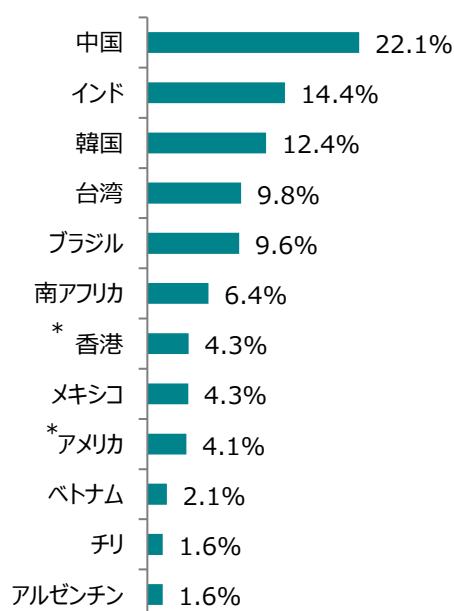
日本籍私募投信マザーファンド

2022年6月末現在

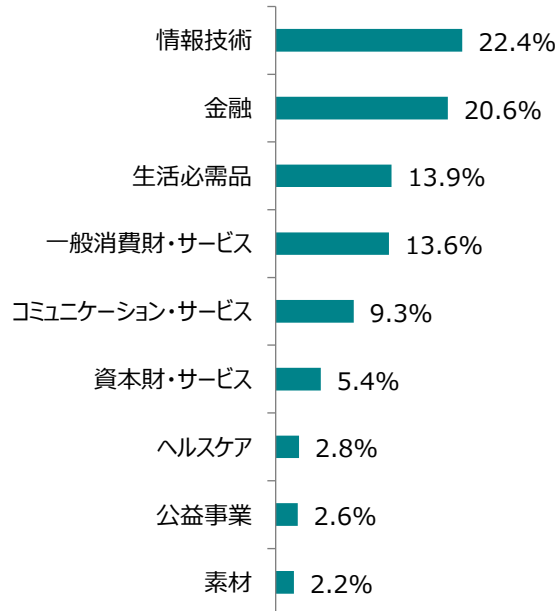
保有上位企業の注目点

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50%以上。売上は業界2番手の企業の約3倍規模。高性能・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 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 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 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。
5 AIAグループ	アジア最大級の保険グループ。アジア太平洋の18の地域で事業を展開。優れた代理店と商品群を持ち、保険ニーズが高く、成長が著しいものの、競合他社がリーチできていない地域に進出しています。アジア地域の中間所得層は増加傾向にある中、貯蓄と補償へのニーズは高まっており、その恩恵を受けると考えられます。

— 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。

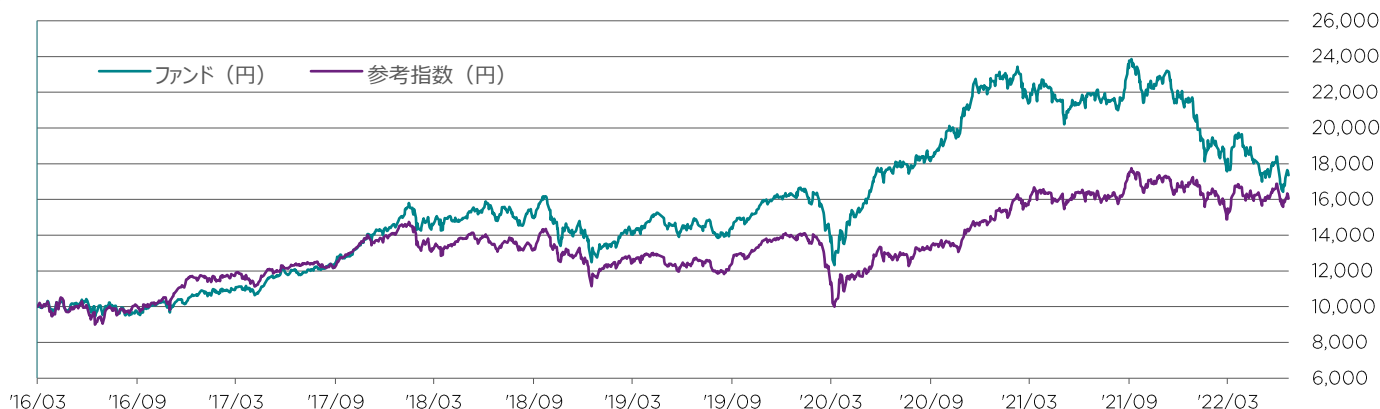
コムジエスト・日本株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2022年6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	-10.91	-19.01	-20.66	5.99	7.86	9.14
参考指数	-3.65	-4.78	-1.42	8.98	5.43	7.78
+/-	-7.26	-14.23	-19.24	-2.99	+2.43	+1.36

保有上位10社（銘柄総数44： 株式組入比率：97.3%）

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）	4.3%
2 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	3.8%
3 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	3.8%
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	3.4%
5 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	3.4%
6 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%
7 コーセー	アルピオン、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。	3.3%
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	3.2%
9 第一生命ホールディングス	国内生命保険大手	3.1%
10 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	3.1%

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）。
データ：コムジエスト・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、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み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

4-6月期のパフォーマンスについて

パフォーマンスにプラス寄与となった主な企業は、欧米、東南アジア等の海外事業がけん引役となり、好調な12-2月期決算を発表し、また、国内売上げも堅調なファーストリテイリング（アパレルブランド「ユニクロ」を展開）、由利本荘でのプロジェクト落選以降、事業戦略の立て直しを図るレノバ（風力発電・再生可能エネルギー事業者）、インフレ環境下での競争優位性や経済正常化にともなう夜間需要の回復恩恵が期待されるバ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）等でした。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、金属価格上昇等により、市場予想を大きく上回った22年3月期決算から一転、各種要因により23年3月期は大幅減益見通しを示した住友金属鉱山（非鉄総合大手）、22年3月期は黒字化を達成する等、市場予想を上回る好決算であったものの、極めて保守的な入国者数を前提とした23年通期、および、24年度の中期経営計画が市場の期待以下となったオリエンタルランド（東京ディズニーリゾート運営）、22年3月期決算は好調だったものの、米住宅市場の鈍化や半導体ウェハの過剰生産能力等がリスク視された信越化学（塩ビ、半導体用シリコン等の大手化学メーカー）等でした。

主な投資行動

当四半期は、中外製薬（製薬大手）を全売却し、デクセリアルズ（電子材料メーカー）、東レ（大手素材化学メーカー）の2社に新規投資を実施しました。中外製薬は、親会社ロシュとの提携、創薬力への高い評価は変わらないものの、今後のパイプラインから期待されるリスク・リターンの魅力度が相対的に低下したため、全売却をしました。一方、デクセリアルズは、長年、ソニーの様々な家電製品向けに高機能・高付加価値な電子材料を開発し培った差別化技術により、主にディスプレイ関連の領域でグローバルで高いシェアを誇り、アップルも主要顧客。消費者向け家電の高機能化に欠かせない存在であることに加え、今後は電気自動車を中心に車載向けのディスプレイ市場で大きな成長が期待でき、直近、株価が調整したこともあり、新規投資を実施しました。東レについては、基礎素材メーカーとして繊維、フィルム、ケミカル、樹脂、電子情報材料、炭素繊維複合材等、様々な素材を手掛け、衣料、産業、航空機など幅広い用途でグローバルに展開し、航空機向け炭素繊維やポリエステルフィルム等で世界トップシェアを有します。同社の先端材料やコア技術が今後も航空機、自動車、風力発電翼、医療機器、サステナブルファッション等の分野で大きく成長する期待が高まる中、株式市場からはまだ十分に評価されていないと考え、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。

過去3年のパフォーマンス寄与 上位下位企業

過去1年は成長株からバリュー株への大規模なシフトが起こったこと等により、銀行、不動産、海運株が大きく上昇する展開となり、当ファンドにとっては厳しい結果となりました。一方で、今期の業績見通しでは、これらバリュー企業の業績見通しは減益予想であり、全上場企業の中で最も慎重なものとなっていますが、当ファンドの投資先企業は、比類のない技術や魅力的なブランド等、需要の高い分野で独自の地位を築いており、プラスの利益成長が見込まれています。運用チームでは、日本企業の投資機会はアジアの成長、世界経済の正常化、日本の社会的変化等をとらえたグローバルリーディング企業にあると考えています。株式市場を予測することや制御することは不可能ですが、クオリティ企業への丹念な投資が長期的なリターン獲得につながるものと信じています。

過去3年（2019年7月～2022年6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	2.83	97.97	継続保有
MonotaRO	資本財・サービス	2.75	53.54	継続保有
GMOPaymentGateウェイ	情報技術	2.33	28.88	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	2.11	-74.19	継続保有
パーソルホールディングス	資本財・サービス	0.42	-48.95	全売却
ビジョン	生活必需品	2.67	-57.07	継続保有

データソース：Factset

コムジエスト・日本株式戦略

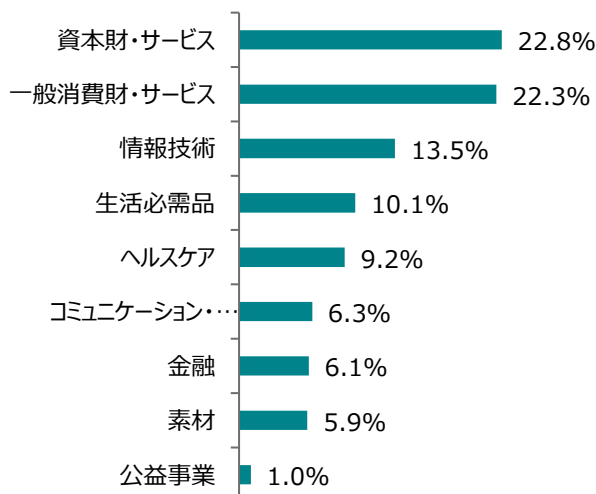
日本籍私募投信マザーファンド

2022年6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 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、性能向上と省エ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です。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ります。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しています。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です。
3 ファナック	産業用ロボット製造の分野で世界のトップを走り、特に自動車業界において幅広い顧客を抱えています。国内において多くの工作機械メーカーの仕様として採用され、また海外、特に中国においても高度な技術力が高く評価されており、多くの受注を獲得しています。「one FANUC」、「壊れない。壊れる前に知らせる。壊れてもすぐ直せる。」、「サービス・ファースト」をスローガンに掲げ事業に取り組んでいます。また、AI技術の製品への適用を進めると同時に、IoTへの対応として様々な企業が参加できるオープンプラットフォームFIELD（FANUC Intelligent Edge Link and Drive）systemの普及に努めています。
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 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。コムジエストは、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。

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。

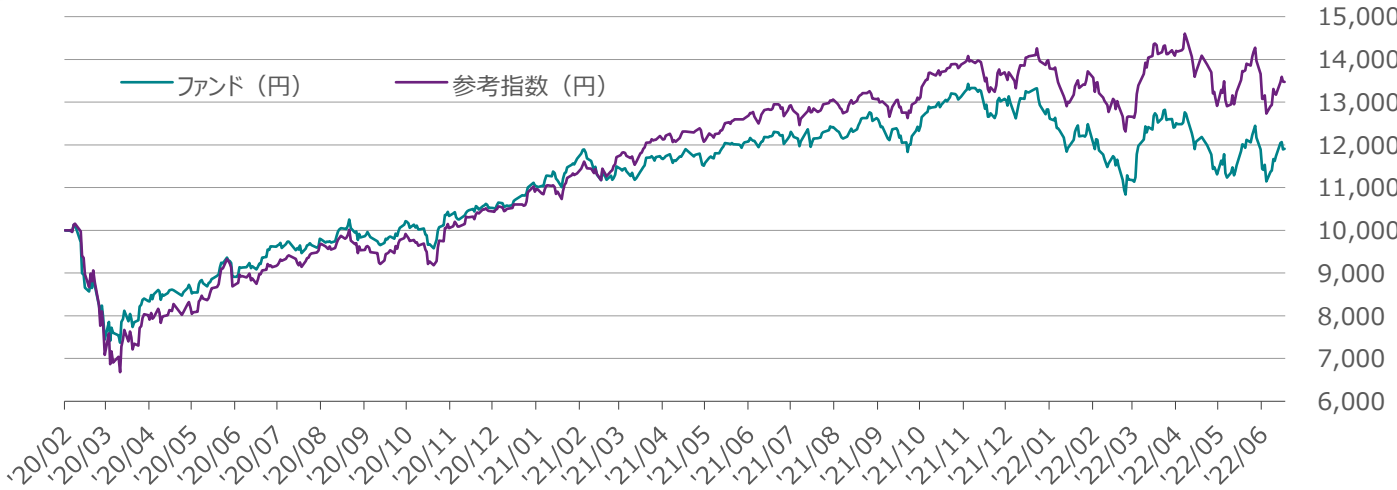
コムジェスト・世界株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2022年6月末現在

設定日 = 2020年2月13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	-6.17	-9.98	-2.43	-	-	7.61
参考指数	-6.02	-4.28	5.06	-	-	13.25
+/-	-0.15	-5.70	-7.49	-	-	-5.64

保有上位10社 (銘柄総数37 : 株式組入比率 : 96.4%)

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	6.2%
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YouTube等を運営するテクノロジー企業	4.5%
4 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)	4.3%
5 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	3.9%
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。	3.3%
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。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	3.3%
8 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)	3.2%
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 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	3.0%

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

4-6月期のパフォーマンスについて

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）、AIAグループ（香港/アジア最大の保険グループ）、ジョンソン・エンド・ジョンソン（アメリカ/世界最大の総合ヘルスケア企業）等でした。各社とも厳しい事業環境下にもかかわらず、好決算を発表し、見通しも良好です。

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、1-3月期決算が予想を下回り、通期見通しを下方修正したアライ・テクノロジー（アメリカ/マウスピース型歯列矯正装置最大手）、業績は好調ながらも、金利上昇に伴う成長株下落の影響を受けたアルファベット（アメリカ/世界最大の検索エンジン「Google」を運営）、ASMLホールディング（オランダ/半導体EUV露光装置世界最大手）等でした。

主な投資行動

当四半期は、全売却、新規投資を実施した企業はありませんでした。運用チームでは、投資先企業が置かれる前提条件の見直しに多くの時間を費やし、インフレ時代の到来に対し、強力な価格決定力を持つ企業、事業がマクロ環境に左右されない強い企業、強固な財務基盤を有する企業等への投資を重点的に行っており、エシロールルックスオティカ（フランス/アイウェア世界最大手）、アルコン（スイス/アイケア用品世界最大手）、S&Pグローバル（アメリカ）等の買増しを実施しました。一方、成長鈍化と景気後退への懸念からメタ・プラットフォームズ（アメリカ/「Facebook」等の大手SNS運営企業）、キーエンス（日本/FA向けセンサー企業）、ダイキン工業（日本/空調機器世界最大手）等のポジションを一部削減しました。

過去1年のパフォーマンス寄与 上位下位企業

過去1年は、新型コロナウイルスによるサプライチェーンの混乱、ロシア・ウクライナ戦争によるインフレ昂進、金利上昇、景気後退懸念の高まり等により、株式市場ではエネルギー・資源関連株の上昇、成長株からバリュー株への急速なローテーションが起こる等、当ファンドにとって厳しい相場展開となりました。

コムジェストでは、このような相場展開を制御することはできませんが、上述「主な投資行動」でも触れた通り、引き続き、5年の時間軸で年率2ケタの利益成長を遂げると考える企業（クオリティグロース企業）への投資に注力しています。以下のパフォーマンスに寄与した企業はいずれもそのような企業であると考えています。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7月-2022年6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	4.79	76.83	継続保有
マイクロソフト	アメリカ	情報技術	6.02	19.73	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	2.74	37.04	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	1.29	-42.50	全売却
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	2.66	-42.31	継続保有
アクティビジョン・ブリザード	アメリカ	コミュニケーション・サービス	1.10	-32.45	全売却

データソース: Factset

コムジェスト・世界株式戦略

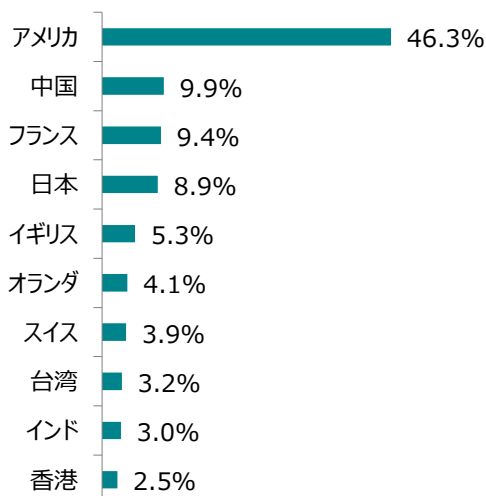
日本籍私募投信マザーファンド

2022年6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 インテュイト	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 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「リスレリン」、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。

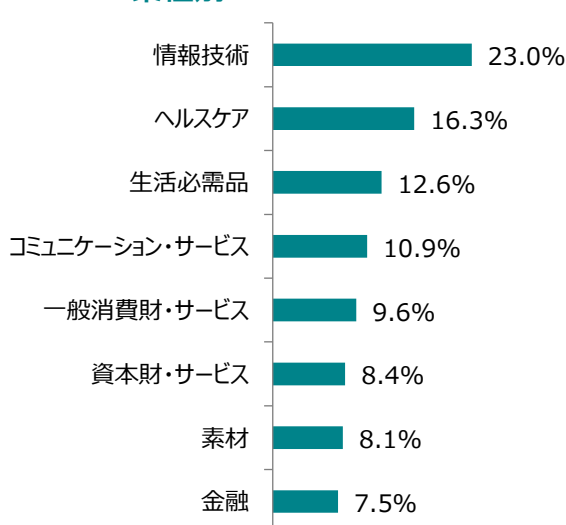
— 国別



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)



DENIS LEPADATU
Analyst / PM
(12/6)



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



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
(32/16)



 **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, (9/8)



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, (13/5)



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



Jimmy Yang
Analyst
Hong Kong, (5/2)



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

INDIA



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



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



BHUVNESH SINGH
Analyst / PM
Singapore, (23/5)

JAPAN



 **CHANTANA WARD**
Analyst / PM
(23/23)



 **MAKOTO EGAMI**
Analyst / PM
(21/9)



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



JUNZABURO HYUGA
Analyst
(12/4)



HEYANG PING
Analyst
(11/<1)

USA



REMI ADAM
Analyst / PM
(9/2)



LOUIS CITROEN
Analyst / PM
(12/3)



CHRISTOPHE NAGY
Analyst / PM
(25/13)



JUSTIN STREETER
Analyst / PM
(12/6)



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/<)

ESG



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



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



VIVA JIANG
ESG Analyst
Asia, GEM
(5/<1)



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



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



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6月30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。