

2023年1月-3月期 運用状況のアップデート

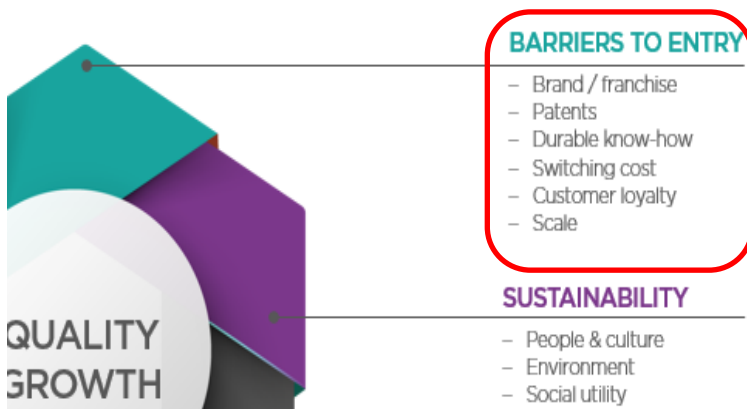
当レポートは、コムジェストの運用哲学、手法、運用状況をお伝えするために作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。最終ページの留意事項を必ずご覧ください。

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。

参入障壁って何？ ～BARRIERS TO ENTRY～

コムジェストでは投資先の企業（クオリティグロース企業）を決めるにあたり、6項目の基準を設定しています。
今回はその中の1つ「参入障壁」にフォーカスしてコムジェストの投資をご紹介します。



参入障壁とは、文字通り
“参入する時に壁になるもの”で、
事業(業界)に参入しやすいかどうかを表します。

たとえば費用をかけずにすぐ始められるような事業は参入
障壁が低いと言えますし、費用がかかるうえに難解な資
格が必要になるような事業は参入障壁が高いと言えます。

投資する側の目線で企業を見る場合、
参入障壁はできるだけ高い方が良いです。
なぜなら参入障壁が低ければ、それだけ競合が
増えやすいということを意味しているからです。

<参入障壁のよくある具体例5つ>

- ・専門的な技術が必要である
- ・ブランド力の影響が大きい
- ・規模の経済(スケールメリット)が働く
- ・必要な初期投資が大きい
- ・法律による制約が厳しい

1つの企業で複数の参入障壁を持つ会社もあります！

コムジェストではいつも「この企業の参入障壁は何か？」を入念にチェック
しています。コムジェストの投資先企業の参入障壁の例を見てみましょう。

LVMHモエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトン（フランス/高級ブランド）

- ・圧倒的なブランド力
- 高級ブランドが築き上げたイメージを数年で超えることはできません。

台湾セミコンダクター（TSMC）（台湾/半導体）

- ・圧倒的な技術力
- 5nmの半導体を安定的に製造できるのは当社のみ。膨大な資金をかけて築き上げてきた技術は他社の追随を許しません。

パン・パシフィック・インターナショナルHD（日本/ドン・キホーテ）

- ・模倣が極めて難しい、独特の小売ノウハウ
- 約4000社の仕入先との強力なパートナーシップにより低価格での仕入れを実現。さらに独創的な陳列により、顧客の平均
単価は他社を上回る。33期連続増益に裏付けられた独自ノウハウを他社がマネすることはできません。

データ：2023年3月末時点。データソース：Comgest S.A本文書で提示する資料は情報提供のみを目的としたものであり、特定の銘柄の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではありません。当資料は特定の資産の上昇または下落を示唆するものではありません。上記銘柄は資料作成日時点で保有している銘柄であって資料をお渡しする時点で保有しているとは限りません。

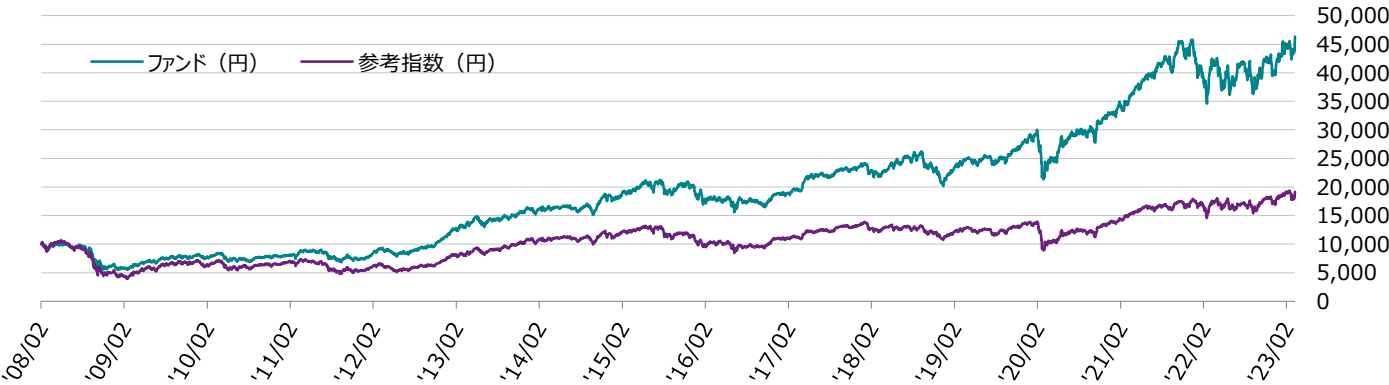
コムジエスト・ヨーロッパ株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2023年3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: MSCIヨーロッパ指数 (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	14.70	26.15	9.52	24.57	16.01	10.67
参考指数	9.69	22.44	8.91	23.62	9.20	4.39
+/-	+ 5.01	+ 3.71	+ 0.61	+ 0.95	+ 6.81	+ 6.28

保有上位10社 (銘柄総数38 : 株式組入比率 : 97.5%)

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	8.3%
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	8.0%
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	5.4%
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	5.3%
5 リンデ	アイルランド	産業用ガス分野の世界最大手	4.3%
6 ストロマン・ホールディング	スイス	スイスの歯科用インプラントメーカー	4.2%
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	3.8%
8 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	3.6%
9 ハイネケン	オランダ	オランダのビール醸造世界大手	3.4%
10 ダッソー・システムズ	フランス	欧州最大級のソフトウェア開発企業	3.1%

※3月にISINコードの変更があったリンデ (イギリス) について、データソースに起因する技術的な問題により当ページでは一時的に3月末の国分類をアイルランドとして集計しています。

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。
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

2023年3月末現在

運用状況について

1-3月期のパフォーマンスについて

・欧州株式市場が上昇（参考指数は+9.69%）する中、当ファンドも+14.70%となりました。
・パフォーマンスにプラス寄与となった主な企業は、ASMLホールディング（オランダ/EUV露光装置世界最大手）、ノボ・ノルディスク（デンマーク/医薬品大手）、LVMHE・ヘネシー・ルイ・ヴィトン（フランス/高級ブランドのコングロメリット）等でした。一方、マイナス寄与となった主な企業は、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）、エクスペリアン（イギリス/アイルランドの信用調査大手）、カールツァイスメディテック（ドイツ/眼科向け医療機器メーカー）等でした。マイナス寄与企業については、引き続き質の高さを有することから、投資判断に大きな変更はなく、継続保有の方針です。

主な投資行動

・1社の全売却を実施、新規投資はありませんでした。
＜全売却した企業＞B&Mヨーロッパ・バリュー・リテール：（イギリス/ディスカウントストア運営）：構造的な成長鈍化懸念と経営陣の交代を懸念したため。
・また、株価が堅調に推移した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）、ジェロニモ・マルティンス（ポルトガル/ディスカウントストア運営）等を一部利益確定する一方、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ハルマ（イギリス/ヘルス・安全装置テクノロジーを提供）、ネメチェック（ドイツ/ソフトウェア大手）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。
・当ファンドの投資先企業は2022年に現地通貨ベースで2ケタの売上成長と10%台半ばの利益成長を達成し、最も好調な年の一つとなりましたが、価格競争力、高い利益率、優れたコスト管理がこの業績達成の重要な要因であったと考えています。当ファンドでは、このようにいかなる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。底値のタイミングを計ることはできませんが、株価下落により割安になった優良企業を丹念に拾っていくことで持続的に質の高い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、オーピア（フランス）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。プロセスは当初想定していた投資の前提を満たせなくなってきたため、より魅力的な投資機会に資金を振り向けるため、全売却しました。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2020年3月末～2023年3月末）

寄与上位3社	国	業種	平均保有比率 (%)	パフォーマンス (%)	保有状況
ASMLホールディング	オランダ	情報技術	6.54	210.61	継続保有
ノボ・ノルディスク	デンマーク	ヘルスケア	5.76	225.80	継続保有
LVMHE・ヘネシー・ルイ・ヴィトン	フランス	一般消費財・サービス	3.76	188.01	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	1.10	-43.66	継続保有
プロセス	オランダ	一般消費財・サービス	1.74	-20.96	全売却
オーピア	フランス	ヘルスケア	1.36	-60.13	全売却

データソース：Factset

コムジェスト・ヨーロッパ株式戦略

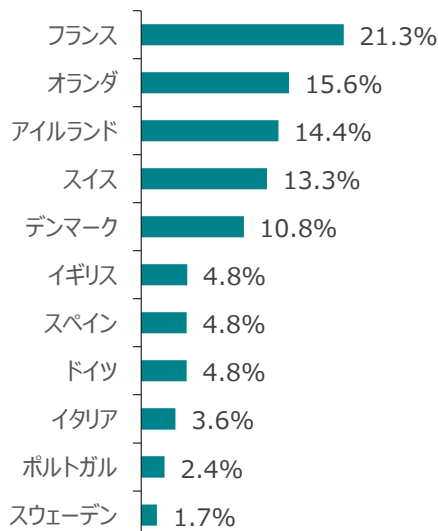
日本籍私募投信マザーファンド

2023年3月末現在

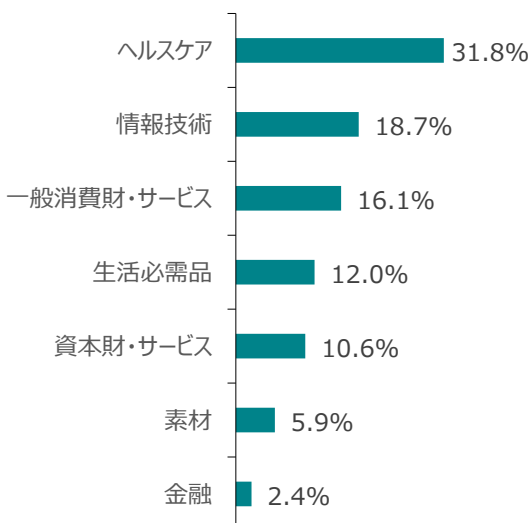
保有上位企業の注目点

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глоマリット。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。水素製造事業ブラクスエア社は市場規模が「世界3強」の1つとなっており、水素市場の拡大期待とともに長期的な成長への確信度が高まっています。長期的な視点を持った経営陣についても評価しています。

— 国別



— 業種別



データソース：T-star, Comgest S.A.

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

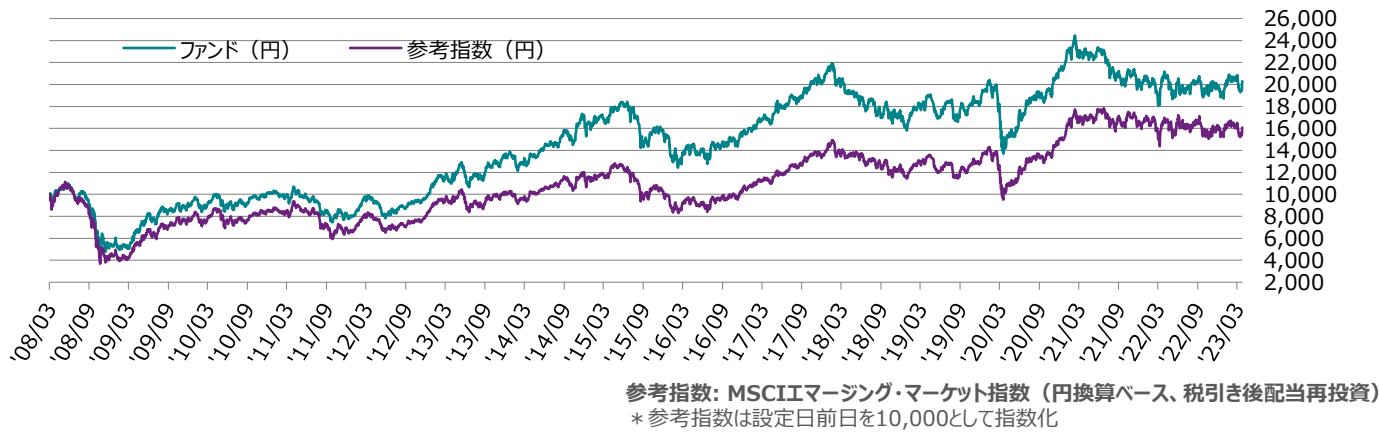
コムジェスト・グローバル・エマージング市場株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2023年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	5.95	7.66	-2.30	11.55	0.99	4.81
参考指数	4.01	4.98	-3.65	16.02	3.66	3.19
+/-	+ 1.94	+2.68	+ 1.35	- 4.47	- 2.67	+ 1.62

保有上位10社（銘柄総数39： 株式組入比率：96.9%）

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）	5.6%
2 フォメント・エコノミコ・メヒカノ	メキシコ	ラテンアメリカ最大のボトリング会社、かつ、メキシコ3番手の小売業者	5.5%
3 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	5.2%
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	4.6%
5 ウェグ	ブラジル	ブラジルの大手重電メーカー	4.3%
6 AIAグループ	香港	アジア最大級の保険グループ	4.3%
7 サムスン電子	韓国	韓国の大手総合電機メーカー	4.2%
8 デルタ電子	台湾	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	4.0%
9 メルカドリブレ	アルゼンチン	ユニークビジター数とページビューで南米最大のEコマース企業	3.9%
10 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	3.8%

データ：コムジェスト・アセットマネジメント

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

運用状況について

1-3月期のパフォーマンスについて

・新興国市場は上昇する中（参考指数は+4.01%）、当ファンドは+5.95%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、メルカドリプレ（アルゼンチン/南米最大手EC企業）、台湾セミコンダクター（台湾/世界最大手の半導体ファウンドリー）、フォメント・エコノミコ・メカノ（メキシコ/飲料メーカー・コンビニ大手）等となりました。

一方、主なマイナス寄与企業は、以下の通りです。

LG生活健康（韓国/化粧品・飲料・日用品メーカー）：業績けん引役の中国市場では、ゼロコロナ政策が終了しましたが、消費者は依然として慎重で、消費はより直接的な消費品目や国内旅行に向かっています。他の化粧品メーカーや一部の高級化粧品メーカーと同様、22年10-12月期の業績は低迷し、1-3月期のガイダンスは予想を下回る等、5四半期連続の低調な業績となっています。

NCソフト（韓国/ゲームソフトメーカー）：2022年10-12月期業績は、高額な従業員ボーナスや人気タイトル「リネージュW」発売後の反動減により10年ぶりの四半期赤字となり、期待外れの結果となりました。また、飽和状態にある国内市場は競争環境がし烈化しており、同社の成長要因である海外進出の見通しが不透明化しています。

ウーシー・バイオリジクス（中国/バイオ医薬品の受託開発会社）：株価に影響するニュースはありませんでした。

主な投資行動

・2社に新規投資を実施し、1社を全売却しました。

・サンイ・ヘビー・インダストリー（三一重工）（中国）：中国の有力、かつ、高品質な建設重機メーカー。コンクリート関連機械で世界トップシェアを誇る。中国不動産市場の低迷に回復の兆しが見られ、長期的な国内市場のシェア拡大、海外での成長に加え、短中期的にも売上拡大が期待できると判断し、新規投資を実施しました。

・シンイ・ソーラー（信義光能）（中国）：太陽電池モジュールの重要部品で、パネル保護用のカバーシートなどに使用されるガラス製品を生産。太陽光発電用ガラスの世界的大手、太陽光発電事業も手掛ける。ソーラーパネルの需要は年率19%成長が予想される中、ソーラーガラスの需要加速、シェア拡大（現在35→45%）が期待されるため、新規投資を実施しました。

・フラベラ（チリ）：主にチリとペルーから収益の8割を上げる同社は長引く消費の低迷、急速なインフレ高進等、当初の想定を上回る環境の変化に見舞われ、低調な業績が続いているため、当社が予想する利益成長の達成が困難であると判断し、全売却しました。

・この他に、株価が堅調に推移し、相対的に割高になった企業や成長への確信度が低下した企業についてはポジションを一部削減し、株価水準が魅力的な企業、成長への確信度が高まった企業の買増しを実施しました。

過去3年のパフォーマンス寄与 上位下位企業

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2020年3月末～2023年3月末）

寄与 上位3社	国	業種	平均保有比 (%)	パフォーマンス (%)	保有状況
台湾セミコンダクター (TSMC)	台湾	情報技術	6.00	136.61	継続保有
ウェグ	ブラジル	資本財・サービス	1.97	210.35	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	3.48	77.08	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	2.40	-52.47	継続保有
LG生活健康	韓国	生活必需品	2.57	-37.90	継続保有
バグセグロ・デジタル	ブラジル	金融	0.72	-78.11	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

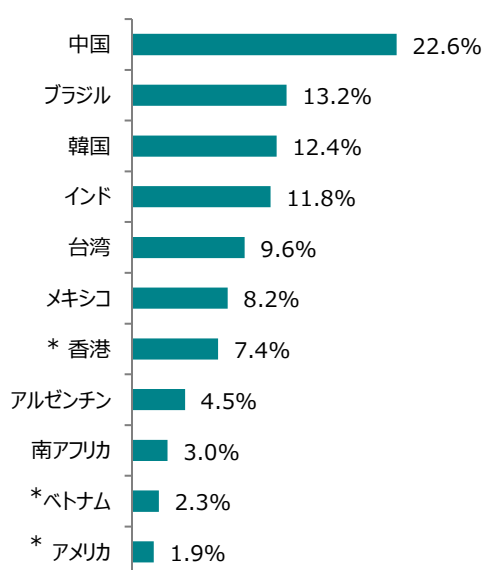
日本籍私募投信マザーファンド

2023年3月末現在

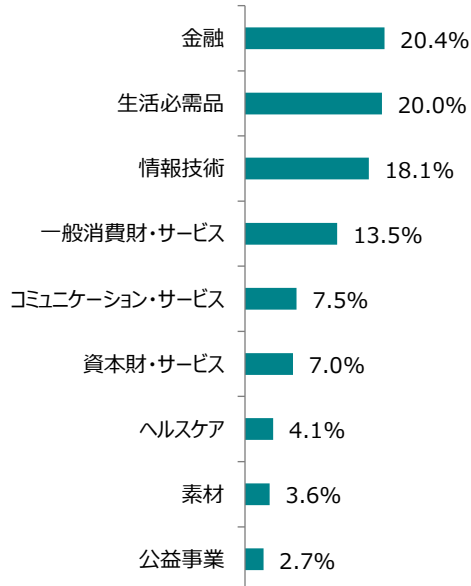
保有上位企業の注目点

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	フォメント・エコノミコ・メヒカノ	ラテンアメリカ最大のボトリング会社でメキシコ国内3番手の小売業者。ボトリング事業、ビール事業と小売事業のシナジー効果による利益成長が強みです。同社の小売り事業であるO X X Oの力強い成長が期待されます。
3	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。
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	ウエグ	工業用電気モーターで国内75%のシェア。海外展開にも積極的で売上高の約6割は海外です。充実した製品ラインナップ（4000種類以上）と、質の高い製品を武器に構築したブランド力を有します。充実したメンテナンスサービスにより、顧客の囲い込みにも成功しています。再生可能エネルギーやスマートグリッドの普及という長期トレンドによる恩恵を受けると考えられます。

—国別



—業種別



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

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

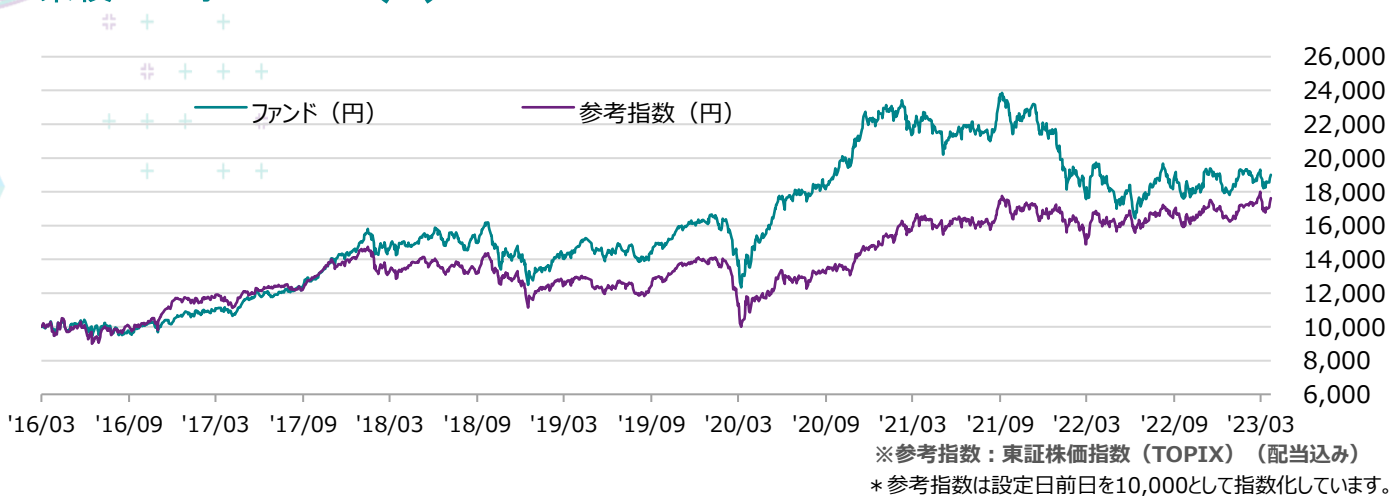
コムジェスト・日本株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2023年3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	5.21	7.96	-2.50	10.52	4.90	9.52
参考指数	7.21	10.70	5.81	15.33	5.68	8.36
+/-	-2.00	-2.74	-8.31	-4.81	-0.78	+1.16

保有上位10社（銘柄総数45： 株式組入比率：95.4%）

名前	概要・特徴	保有比率
1 信越化学工業	主力製品が世界的に高いシェアを持つ化学メーカー	3.7%
2 FOOD & LIFE COMPANIES	回転すしチェーン店国内最大手	3.4%
3 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	3.3%
4 ソニーグループ	6つの事業セグメントをもつ総合エンターテインメント企業（ゲーム・映画・音楽・エレクトロニクス・半導体・金融）	3.1%
5 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	3.1%
6 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	3.0%
7 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	3.0%
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 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・サービスをグローバルに提供。	2.9%
10 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	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

1-3月期のパフォーマンスについて

・日本株市場は上昇し（参考指数は+7.21%）、当ファンドは+5.21%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、信越化学（塩ビ、シリコンウエハで世界シェアトップの大手化学メーカー）、FOOD & LIFE COMPANIES（回転寿司チェーン最大手）、キーエンス（光学センサや画像処理などに強みを持つ）等でした。一方、マイナス寄与となった主な企業は、日本M&Aセンター（国内での事業承継仲介大手）、第一生命ホールディングス（生命保険大手）、小林製薬（家庭用品メーカー）等でした。マイナス寄与企業については、引き続き質の高さを有することから、投資判断に大きな変更はなく、継続保有の方針です。

主な投資行動

・1社（味の素/調味料メーカー）に新規投資を実施、全売却した企業はありません。また、成長への確信度が低下した企業や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、一方、株価水準が割安な企業、成長への確信度が増した企業については買増しを実施しました。

<新規投資した企業>

味の素：1909年創業の国内最大手の調味料メーカーであり、うまみ調味料やコンソメで80-90%シェア、スープや合わせ調味料などでも3割強のトップシェア、また、国内冷凍食品ではシェア2位も強みの餃子は5割近いシェア。120の生産工場から135か国・地域で製品展開し、「アミノ酸のはたらき」で世界の食文化に貢献。事業利益の1/3を構成するアミノサイエンス事業ではパソコン向けCPUの層間絶縁材でほぼ100%シェアを誇り、また、核酸医薬品の受託開発製造にも注力。23年2月末に公表された新しい3か年計画や2030ロードマップでは想定以上の利益成長が示され、持続的な成長に対する確信度が高まったため新規投資を実施しました。

<主な買増し企業>

エヌ・ティ・ティ・データ：国内のDX需要の継続や海外事業の立て直しによる採算性改善期待が高まったため。
 信越化学：主力の塩ビ化成成品事業や半導体関連事業が堅調であり、バリュエーションの魅力が高かったため。
 シスメックス：停滞していた中国事業がロックダウン解除後の検査数回復により反転期待が高まったため。

<主な削減企業>

住友金属鉱山、第一生命ホールディングス、オリエンタルランド：相対的なリスク・リターン観点からポジションを一部削減。

・また、投資先企業含め50社近くと対面取材を実施し、特にアジアの経済正常化とテクノロジー関連の需要回復について、多くの日本の経営者が明るい見通しを持っていることを確認しました。本年の企業業績は厳しい状況が予想される中、当ファンドの5年平均EPS成長率は15%を予想しており、投資先企業の質の高さが実力を発揮することを期待しています。

過去3年のパフォーマンス寄与 上位下位企業

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2020年3月末～2023年3月末）

寄与上位3社	業種	平均保有比（%）	パフォーマンス（%）	保有状況
ファーストリテイリング	一般消費財・サービス	3.15	96.06	継続保有
ダイキン工業	資本財・サービス	3.32	79.61	継続保有
GMOペイメントゲートウェイ	情報技術	2.03	50.13	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
ピジョン	生活必需品	2.44	-50.57	継続保有
サイバーエージェント	コミュニケーション・サービス	2.52	-5.11	継続保有
Zホールディングス	コミュニケーション・サービス	0.40	-47.20	継続保有

データソース：Factset

コムジェスト・日本株式戦略

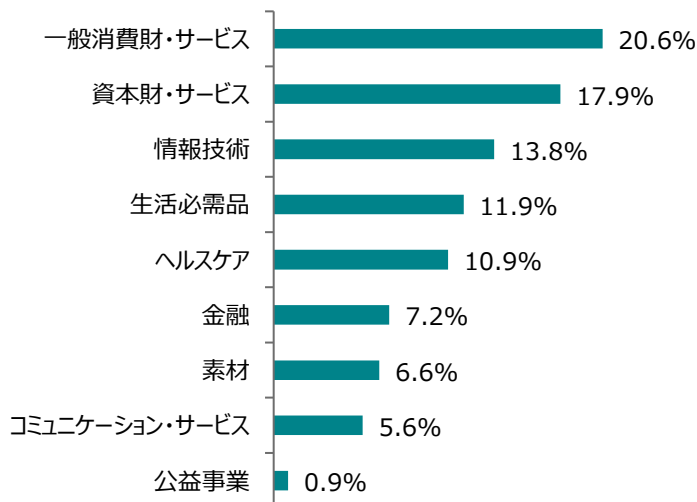
日本籍私募投信マザーファンド

2023年3月末現在

保有上位企業の注目点

1 信越化学工業	日本最大の化学メーカー。塩化ビニル樹脂やシリコンウェハーをはじめ世界トップシェアを誇る製品を数多く扱っており、バランスの取れた製品ポートフォリオが強みです。世界シェア首位の製品は価格交渉力が強く、23年3月期の連結純利益は塩化ビニル樹脂の値上げが浸透し、42%増と好調でした。
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 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、競争を圧倒する高い検査性能を誇る機器を世界に展開しています。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ます。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です。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で、メディカルロボット事業にも期待しています。 ESG情報の開示に非常に積極的で、全般的な取組みのレベルが高いです。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しています。
4 ソニーグループ	6つの事業セグメントをもつ総合エンターテインメント企業（ゲーム・映画・音楽・エレクトロニクス・半導体・金融）。プレイステーション、大ヒットゲームタイトル等の強力なブランドと知的財産、また多様な事業ポートフォリオがビジネスの安定性と相乗効果を生み、参入障壁となっています。イメージセンサー（CCD+CMOS）の市場シェアは約50%で、高い市場成長の恩恵を受けると考えます（第2位はサムスンで20%。ソニーはiPhoneに搭載されているセンサーの100%を供給しています）。
5 神戸物産	業務用ユーザーを対象とした食品スーパーの「業務スーパー」を展開し、国内店舗数1018店（2023年3月末）。防腐剤を極力使わないヘルシーな食品の提供に注力しています。中国の自社工場や協力工場で製造したPB商品が3割を占め、競合よりも3〜7割安い価格で販売。また、欧米など40か国から厳選した輸入食品の販売も手掛けています。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、安全性重視した商品の差別化など、独自のビジネスモデルが同社の参入障壁です。

業種別



データソース: T-star, Comgest S.A.

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

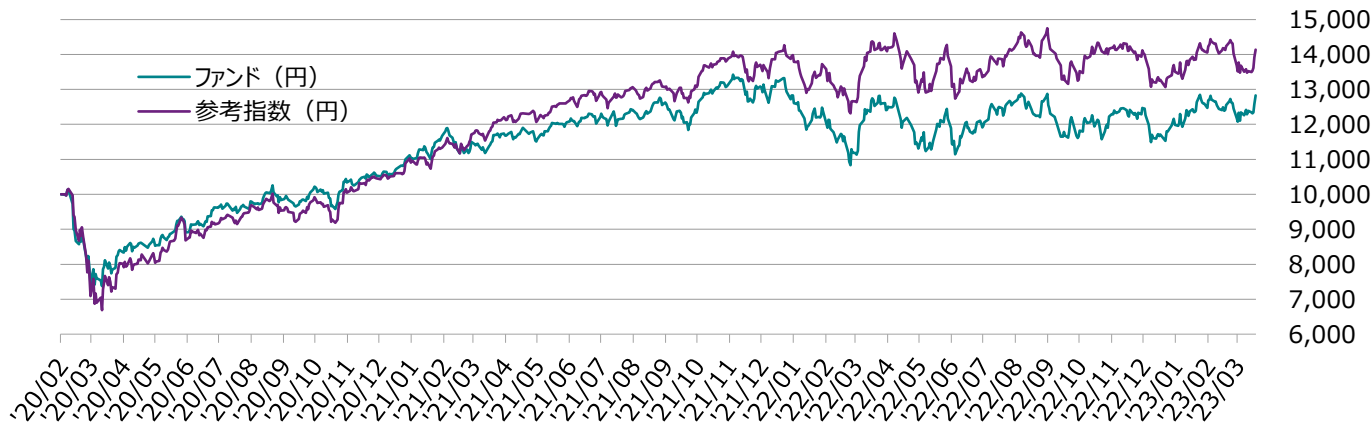
コムジエスト・世界株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

累積パフォーマンス(%)

2023年3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	9.52	9.75	1.06	16.80	-	8.27
参考指数	6.48	6.58	-1.41	22.81	-	11.61
+/-	+ 3.04	+ 3.17	+ 2.47	- 6.01	-	- 3.34

保有上位10社（銘柄総数35： 株式組入比率：96.6%）

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	6.1%
2 イーライリリー	アメリカ	米国の研究開発型大手製薬会社。糖尿病、がん、関節リウマチ、乾癬、成長障害等の領域をカバー。世界8か国に研究所を有し、120か国以上で事業展開	5.1%
3 リンデ	アイルランド	産業用ガス分野の世界最大手	4.5%
4 ASMLホールディング	オランダ	オランダの半導体製造装置メーカー。世界トップの技術力を有する	4.5%
5 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%
6 ロレアル	フランス	化粧品世界最大手。「ロレアル・パリ」、「ランコム」、「メイベリン」、「キールズ」、「シュウ・ウエムラ」、「ザ・ボディ・ショップ」、「ケラスタス」等、約30の有名ブランドを保有。	4.1%
7 エシロールルックスオティカ	フランス	フランスのアイウェアメーカー	3.9%
8 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	3.8%
9 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。	3.7%
10 台湾セミコンダクター（TSMC）	台湾	世界最大のロジック半導体ファウンドリー（受託製造企業）	3.7%

※3月にISINコードの変更があったリンデ（イギリス）について、データソースに起因する技術的な問題により当ページでは一時的に3月末の国分類をアイルランドとして集計しています。

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 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

・世界株式市場は上昇（参考指数は+6.48%）、当ファンドは+9.52%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、マイクロソフト（アメリカ/世界最大のソフトウェアメーカー）、ASMLホールディング（オランダ/EUV露光装置世界最大手）、LVMH モエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトン（フランス/高級品コングロマリット） 等でした。一方で、マイナス寄与となった主な企業は、以下の通りです。

ジョンソン・エンド・ジョンソン（アメリカ/ヘルスケア）：良好な2022年10-12月期業績を発表したものの、株価は弱含みました。主にセクター・ローテーションがマイナスに作用した格好ですが、「ベビーパウダー訴訟」を巡る懸念の再燃も悪材料となりました。同社は新設した子会社に訴訟を引き継がせ、後にこの会社を破産させることで費用の抑制を図る方針でしたが、米連邦高等裁判所が1月、破産法の適用申請を退ける判断を下し、懸念が再浮上する形となりました。

イーライリリー（アメリカ/ヘルスケア）：同社のアルツハイマー型認知症治療薬「Donanemab（ドナネマブ）」について、米食品医薬品局（FDA）が迅速承認を見送ったことが株価の下落要因となりました。

リクルートホールディングス（日本/求人等マッチングプラットフォーム運営大手）：期待外れな決算内容が嫌気されました。

・マイナス寄与企業については、高い質を有し、長期的に利益成長を遂げるものと考えています。慎重にモニタリングする必要はあるものの、投資判断に大きな変更はなく、継続保有の方針です。

主な投資行動

・1社を全売却、新規投資はありませんでした。売却の理由は以下の通りです。

アライン・テクノロジー（アメリカ/マウスピース型歯列矯正器具大手）：株価が上昇し、上昇余地が限定的となってきたことから全売却しました。同社について3月に独ケルンで開催された国際デンタルショーを始め、広範な調査を実施しましたが、今後の競争について同社に過信が見られると判断し、成長への確信度が低下したと結論付けました。

・この他に、株価が堅調に推移し、相対的に割高になった企業や成長への確信度が低下した企業についてはポジションを一部削減し、株価水準が魅力的な企業、成長への確信度が高まった企業の買増しを実施しました。

・2023年の企業利益の成長率の市場予想は1けた台前半であるのに対し、当ファンドでは2けた台前半を見込んでいます。また、5年間の時間軸では、良好な視界を確保しつつ、10%台後半の成長を予想しています。

過去1年のパフォーマンス寄与 上位下位企業

【過去1年のパフォーマンス寄与企業】（2022年3月末～2023年3月末）

寄与上位3社	国	業種	平均保有比率 (%)	パフォーマンス (%)	保有状況
イーライリリー	アメリカ	ヘルスケア	5.88	29.84	継続保有
LVMHEI ヘネシー・ルイ・ヴィトン	フランス	一般消費財・サービス	3.50	35.94	継続保有
アナログ・デバイセズ	アメリカ	情報技術	2.54	29.66	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
アルファベット	アメリカ	コミュニケーション・サービス	3.78	-22.45	継続保有
アマゾン・ドットコム	アメリカ	一般消費財・サービス	1.94	-33.08	継続保有
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	0.67	-52.13	全売却

データソース：Factset

コムジェスト・世界株式戦略

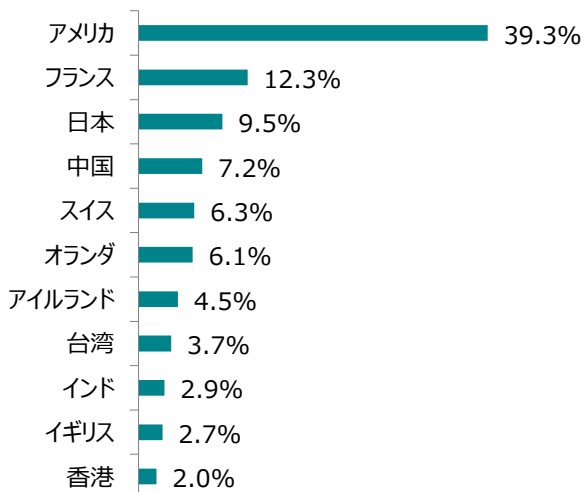
日本籍私募投信マザーファンド

2023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 イーライリリー	同社は、世界初となるインスリン製剤の大量生産に成功する等、革新的な医薬品の研究開発を強みとする糖尿病治療薬の業界リーダーです。その他に、がん治療薬、アルツハイマー型認知症治療薬を含め、充実した製品パイプラインを有しています。2021年6月に同社のアルツハイマー型認知症の抗体治療薬である「Donanemab（ドナネマブ）」が、米食品医薬品局（FDA）から画期的治療薬の指定を受けました。同社に期待がかかります。
3 リンデ	同社は、ドイツのリンデ社と米ブラクスエア社の経営統合により設立された持ち株会社であり、産業用ガス分野の世界最大手です。水素製造事業ブラクスエア社は市場規模が「世界3強」の1つとなっており、水素市場の拡大期待とともに長期的な成長への確信度が高まっています。長期的な視点を持った経営陣についても評価しています。
4 ASMLホールディング	同社は、先端半導体の生産に不可欠なEUV（極端紫外線）リソグラフィ（露光）装置の世界最大手であり、市場を独占しています。その背景は、EUV装置の製造過程をモジュール化し、コア技術以外の技術をオープンにすることで部品メーカーとの分業体制を構築したことにより、この体制により、同社は他社の追従を許さないコア技術の確立に成功しました。同社の顧客である半導体メーカー大手3社（米インテル、台湾セミコンダクター（TSMC）、韓国サムスン電子）はEUV技術による生産計画を示していますが、これはEUVへの生産シフトが今後数年間、同社の収益成長を支える原動力となることを意味します。
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グロマリット。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。

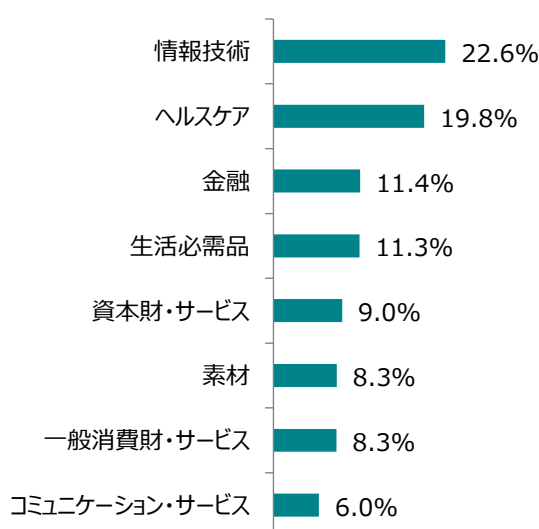
—国別



データソース：T-star, Comgest S.A.

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

—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
(4/3)



DENIS LEPADATU
Analyst / PM
(12/7)



 **ARNAUD COSSERAT**
Analyst / PM
(36/26)



LAURENT DOBLER
Analyst / PM
(37/31)



EVA FORNADI
Analyst / PM
(18/17)



JAMES HANFORD
Analyst / PM
(12/4)



PIERRE LAMELIN
Analyst / PM
(19/11)



FRANZ WEIS
Analyst / PM
(33/17)



 **ALISTAIR WITTET**
Analyst / PM
(16/11)

GLOBAL EMERGING MARKETS



 **JULIETTE ALVES**
Analyst / PM
Paris, (18/12)



ABLA BELLAKHDAR
Analyst / PM
Paris, (10/8)



ANNE-LAURE GIRAUD
Analyst
Paris, (6/3)



CAROLINE MAES
Analyst / PM
Paris, (19/10)



PIERRE MAINDRON
Analyst
Paris, (4/8)



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



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

ASIA EX JAPAN



ADAM HAKKOU
Analyst / PM
Singapore, (10/8)



GARY PINGE
Analyst / PM
Hong Kong, (24/8)



DAVID RAPER
Analyst / PM
Sydney, (24/20)

GREATER CHINA



JIMMY CHEN
Analyst / PM
Hong Kong, (14/5)



JASMINE KANG
Analyst / PM
Hong Kong, (18/8)



Jimmy Yang
Analyst
Hong Kong, (6/3)



BAIJING YU
Analyst / PM
Hong Kong, (15/11)

INDIA



SWATI MADHABUSHI
Analyst / PM
Singapore, (11/3)



MANISH SHAH
Analyst / PM
Singapore, (29/18)



BHUVNESH SINGH
Analyst / PM
Singapore, (23/6)

JAPAN



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



 **RICHARD KAYE**
Analyst / PM
(29/13)



MAKOTO EGAMI
Analyst / PM
(22/9)



JUNZABURO HYUGA
Analyst
(12/4)



HEYANG PING
Analyst
(11/1)



ERIC VORAVONG
ESG ANALYST
(34/5)

USA



LOUIS CITROEN
Analyst / PM
(13/4)



CHRISTOPHE NAGY
Analyst / PM
(26/14)



JUSTIN STREETER
Analyst / PM
(12/7)



REMI ADAM
Analyst / PM
(9/3)



ALICIA ZHANG
Analyst
(11/1)



FRANCESCO MANFREDINI
Analyst
(3/1)

GLOBAL



KIRA HUPPERTZ
Analyst
(8/1)



RICHARD MERCADO
Analyst / PM
(22/4)



 **ALEXANDRE NARBONI**
Analyst / PM
(19/13)



 **LAURE NÉGIAR**
Analyst / PM
(13/12)



 **ZAK SMERCZAK**
Analyst / PM
(17/6)



FRÉDÉRIC YOBOUE
Analyst
(8/2)

ESG



PETRA DAROCZI
ESG Analyst / PM
USA, Europe
(13/2)



YANN GÉRAIN
ESG Analyst / PM
GEM ex Asia,
(18/11)



VIVA JIANG
ESG Analyst
Asia ex Japan
(6/1)



SÉBASTIEN THÉVOUX-CHABUEL
ESG Analyst / PM
Europe, Global, USA
(24/9)



ERIC VORAVONG
ESG Analyst
Japan
(34/5)



XING XU
ESG Analyst / PM
Asia ex Japan
(5/2)

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。

2023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：コムジェスト・アセットマネジメント株式会社(金融商品取引業者)、登録番号：関東財務局長(金商)第1696号
加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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