

2024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。

エンゲージメントって何？

エンゲージメントとは

エンゲージメントとは、投資家が投資先企業に対して、経営の改善や持続可能な成長を促すために積極的に働きかける行動を指します。投資家は、企業に対してガバナンス（企業統治）や環境、社会的な課題に対する具体的な提案を行い、取り組みを強化するよう促します。この対話を通じて、投資家は、単に資金を提供するだけでなく、企業の経営に影響を与える重要な役割を果たし、企業が持続可能な成長を遂げることで、投資家自身のリターンも最大化できると考えています。

コムジストがエンゲージメントを行う理由

コムジストの二人の創業者は、欧州に本拠地を置く独立した資産運用会社を設立し、指数との競争や市場の雑音にとらわれることなく、本当に良い企業「クオリティグロース（質の高い成長）」にのみ投資する自由を主たるバリュー・プロポジション（提供価値）としてコムジストを創設しました。二人はまた、この独立性を長期にわたり維持するためには、「大きな自由には大きな責任が伴う」という事実を、コムジストが全面的に受け入れる必要があることを認識していました。

「アクティブ投資家」であることは、アクティブ、すなわちベンチマークにとらわれない一部の企業を選定し、資金を投じる投資家を意味するだけでなく、（投資の結果として）市民社会や環境に前向きな影響をもたらすことを目指すこともできる投資家であることを意味します。コムジストは、長期的・継続的に投資収益の獲得が見込める企業に投資することにより、お客様の長期的利益の保護を目指していますが、そのためには、投資先企業の戦略目標だけでなく、顧客や従業員、環境に企業が及ぼす影響までも考慮の対象としなければならないと考えています。企業は全てのステークホルダーの繁栄なしには長期的に利益を出し続けることはできないからです。以上の確信に基づき、コムジストは以下の3本の柱から成る責任投資戦略を策定・導入しています。今回はその中の1つである「アクティブ・オーナーシップ（エンゲージメント、議決権行使）」について、コムジストがどのような事を行っているのか、事例も含めてご紹介します。

- インテグレーション：運用プロセスへのESG分析の導入、除外対象企業の選定
- アクティブ・オーナーシップ：エンゲージメント、議決権行使
- パートナリシップ：顧客との協働、アドボカシー・イニシアティブへの参加、透明性の向上



エンゲージメントの種類

エンゲージメントの種類

コムジエストは投資先企業に対し積極的に提言を行う株主として、また責任投資方針の実践者として、様々な形でエンゲージメントを実施しています。エンゲージメントは投資先企業の改善を促す効果的な触媒となり得ると考えており、投資先企業との積極的な関係を維持することは、私たちの投資プロセスの重要な要素です。コムジエストはボトムアップ型の企業厳選プロセスを採用しており、企業との直接面談が投資調査の基本となります。以下にコムジエストが行っているエンゲージメントをご紹介します。

●議決権行使

投資家が企業の株を保有していると、その企業の重要な決定に関して「議決権」を持つことになります。議決権行使とは、株主総会で企業の経営方針や役員の選出などについて投票を行うことです。投資家はこの権利を使って、企業がより良い方向に進むように働きかけます。例えば、環境に優しい取り組みを強化する提案を支持することなども挙げられます。議決権行使は、企業に大きな影響を与える重要な方法です。

●個別エンゲージメント

個別エンゲージメントは、投資家が特定の企業と直接対話し、企業が適切に運営されているかを確認したり、改善を促したりする方法です。具体的には、企業の環境問題への取り組みや、社会的責任、企業統治（ガバナンス）の強化を求めます。この対話により、企業が持続可能な成長を実現し、投資家の利益も守られることを目指します。個別エンゲージメントは、個々の企業とじっくり向き合うため、より具体的で深い議論が可能です。

●協調的エンゲージメント

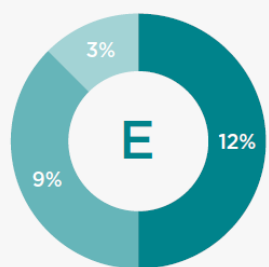
協調的エンゲージメントは、複数の投資家が協力して、共通の目標に向けて企業と対話を行う方法です。個別に行うよりも、多くの投資家が集まることで、企業への影響力が大きくなります。例えば、気候変動への対応を求めるときに、より多くの投資家が協力すれば、企業もその声を無視できなくなります。この手法は、特に大きな問題に対して効果的です。

●テーマ別エンゲージメント

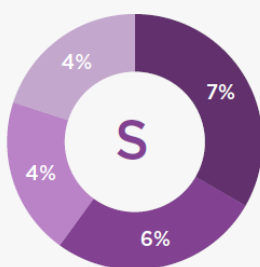
ポートフォリオの大部分の企業にとって重大な意味を持つ特定のESG課題については、当該ポートフォリオを構成する複数の企業を対象に、エンゲージメントの実施を判断する場合があります。

2024年第3四半期に実施したエンゲージメント（トピック内訳）

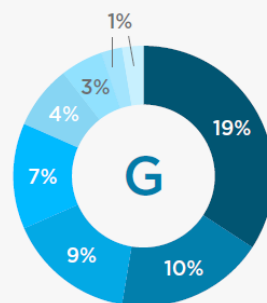
Q3 2024 ENGAGEMENT SUBTOPICS



■ Biodiversity
■ Climate Change
■ Biodiversity: Deforestation



■ Human Capital Management
■ Human Rights
■ Customer/Product Safety-related
■ Other



■ Management-related
■ Conduct, Culture and Ethics
■ Ownership Control or Shareholders' Rights
■ Remuneration
■ Other
■ Board Effectiveness: DEI
■ Board Effectiveness: Independence, Oversight, Composition
■ Disclosure

エンゲージメントの事例紹介

議決権行使前の見解公表（Pre Declaration）の事例

議決権を行使する前に、投資家が企業の議案に対する自らの立場を公表することがあります。これは「Pre Declaration」とも呼ばれ、他の株主や投資家に影響を与えることで、議案に対する賛同を集めやすくします。また、企業に対しても圧力をかける効果があります。この手法は透明性を高め、企業が慎重に意思決定を行うよう促す目的があります。コムジェストが行っている事例を2つご紹介します。こちらはパリ本社のHPで公開されています。

+ + +

Walmart（アメリカ）

株主決議：株主のためにポートフォリオ価値を最適化する報酬ポリシーの設定
コムジェストの投票意向：賛成

決議案概要：株主は、同社が従業員に生活賃金を支払うための報酬に関する方針を確立するよう要請する。コムジェストは、提案者が本提案を支持するために提供した声明が、本提案に関するコムジェストの見解を完全に反映していない可能性があることに留意する。しかしながら、本提案が同社にとって重要な問題であることを考慮し、以下に示すコムジェストの根拠に基づいて、本提案に「賛成」することを検討する。

コムジェストの見解：同社の従業員との関係及び従業員の待遇に関するアプローチは、同社にとって重要なESGリスクであり、コムジェストは重点的にモニタリングしている。また、低賃金に関連するマクロ経済的な懸念も認識しており、従業員の給与や労働条件に関する論争が同社の成長見通しを阻害するリスクがあることに留意している。長期的な投資家として、効果的な報酬に関する方針は、従業員の基本的なニーズを支え、意欲的で安定した労働力を惹きつけ、維持するために必要な手段を提供すべきものとする。従って、公正な報酬は、同社が長期的な成長見通しの中で検討すべき重要な分野であると考えている。

Meta（アメリカ）

株主決議①：チャイルド・セーフティ・オンライン
株主決議②：グローバル・マジョリティにおいてコンテンツモデレーションへの投資不足
株主決議③：生成AIによる誤報と偽情報のリスクに関する報告書
コムジェストの投票意向：全てに賛成

決議案概要：これらの決議案は、株主が i) 同社のプラットフォームにおける子供の安全問題、ii) 同社の米国以外の5大市場におけるヘイトスピーチ、偽情報、暴力扇動に関連する人権リスク、iii) 生成的人工知能（生成AI）の使用により増幅された誤報や偽情報コンテンツが事業にもたらすリスク、に対する同社の取り組みをより適切に評価・監視できるよう、同社が新たな報告書を導入することを求めるものである。コムジェストは、提案者が本提案を支持するために提供した声明が、本提案に関するコムジェストの見解を完全に反映していない可能性があることに留意する。

コムジェストの見解：コンテンツの安全性に関するメタ社の周知の問題は、同社が直面する最も重大なリスクの一つであるとする。近年、リソースやプロセスへの多大な投資にもかかわらず、これらの問題は、リスクを低減し、規制要件を満たすための更なる対応が必要である。AIツールの普及は、問題のあるコンテンツの拡散を増幅させる可能性がある。これらのリスクを効果的に軽減することは、同社のビジネスモデルを長期的に保護する鍵である。コムジェストは、コンテンツの安全性を同社とのエンゲージメントにおける優先課題として認識し、最近、メンタルヘルスとウェルビーイングに関する投資家連合の一員として投資家グループを率い、メンタルヘルス問題に関して同社とエンゲージメントすることを約束。提案された決議案は、コムジェストのスチュワードシップのコミットメントに沿ったものであり、同社のプラットフォームや事業展開国における児童の安全や人権に関するリスクを軽減する上で、非常に重要なものであると考えている。具体的な数値目標を設定し、さらに定量的な報告を行うことで、重大な人権リスクを軽減するための重要な一歩となる。

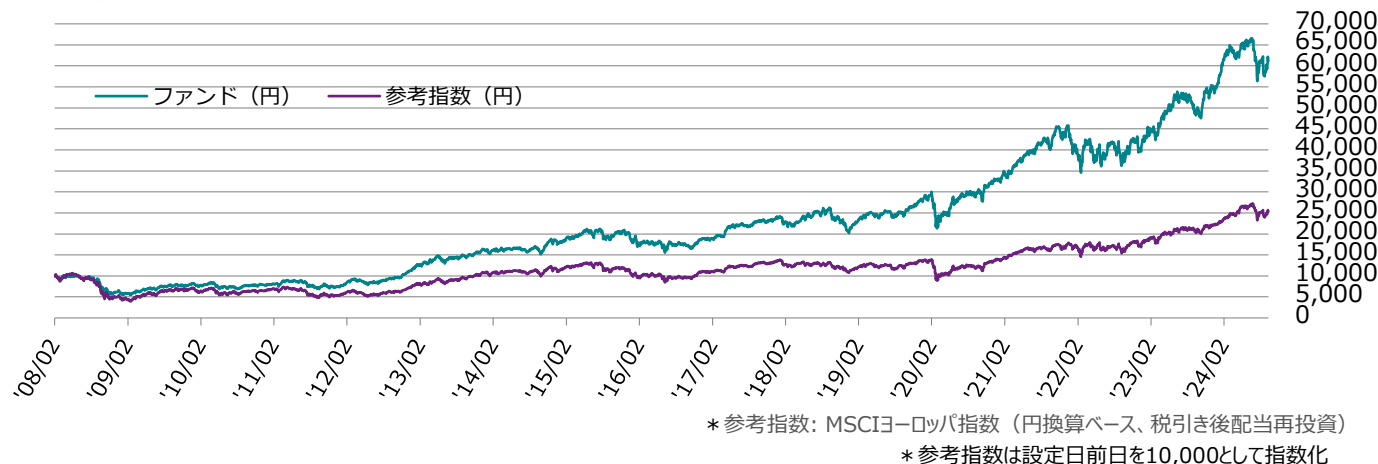
コムジェスト・ヨーロッパ株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2024年9月末現在

設定日＝2008年2月22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	-7.08	-4.72	24.78	14.43	19.47	11.52
参考指数	-4.62	2.25	21.44	16.00	15.41	5.75
+/-	- 2.46	- 6.97	+ 3.34	- 1.57	+ 4.06	+ 5.77

保有上位10社 (銘柄総数39 : 株式組入比率 : 96.7%)

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	7.3%
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	7.0%
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	4.9%
4 アルコン	スイス	世界最大級のアイケア医療機器メーカー	4.2%
5 エクスペリアン	イギリス	アイルランドの信用調査大手	4.1%
6 アクセンチュア	アイルランド	アイルランドに本社を置く、世界的なコンサルティング会社	3.9%
7 ストロマン・ホールディング	スイス	歯科用インプラントメーカー	3.8%
8 シュナイダーエレクトリック	フランス	世界的な電気機器・産業機器メーカーで、エネルギーマネジメントとオートメーションのスペシャリスト	3.6%
9 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	3.4%
10 フェラーリ	イタリア	イタリアの自動車メーカー	2.8%

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いません。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ヨーロッパ指数 (EURベース、税引き後配当再投資) を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日当日 (東京) の仲値) を乗じて円換算しています。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、数値その他の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。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。

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

2024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

・欧州株式市場が下落（参考指数は-4.62%）する中、当ファンドは-7.08%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、ストローマン・ホールディング（スイス/歯科用インプラント大手）、アディエン（オランダ/決済サービスプロバイダー）、ザルトリウス・ステディム・バイオテック（フランス/バイオ医薬品企業向けに製品・サービスを提供する医療用品メーカー）等でした。

・一方、マイナス寄与となった主な企業は、肥満症治療薬候補の「モンルナバント」の第二相臨床試験が期待外れの結果に終わったことを受け、株価が下落したノボ・ノルディスク（デンマーク/糖尿病治療薬世界最大手）、米インテルによる設備投資の削減やオランダ政府による対中輸出規制強化の可能性が悪材料視され、株価が下落したASMLホールディング（オランダ/半導体向けEUV露光装置世界最大手）、アイコン（アイルランド/アイケア医療機器メーカー）等でした。ここ数年パフォーマンスに大きく貢献しているノボ・ノルディスク、ASMLですが、業況に変更はなく、見通しに大きな変更はありません。

主な投資行動

・当四半期は1社の新規組入れを実施しました。その他に株価が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のポジションを削減し、一方で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、引き続き長期的に年率2ケタの利益成長が見込まれる最適なポートフォリオの構築に努めました。

<新規組入れした企業>

エア・リキード（フランス/産業ガス大手）：同業リンデ（イギリス）の一部ポジションを同社に振り向ける形で新規投資を実施しました。両社は、参入障壁、寡占市場構造、堅調な成長見通しという点で、類似したクオリティ特性を持っています。エア・リキードでは、2022年より新たな経営陣が指揮を執り、より業績重視の組織体制となったことから、今後数年間でリンデとのマージン格差が縮小すると予想、特に米国市場でのマージン改善に期待しています。

<買増した主な企業>

シュナイダーエレクトリック（フランス）：引き続き慎重に買増しし、ポジションを構築

ダッソー・システムズ（フランス）：株価水準が割安と判断し、買増し

<削減した主な企業>

フェラーリ（イタリア）：バリュエーションの観点から一部売却

LVMHモエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトン：中国事業の成長期待が低下したため、一部売却

過去3年のパフォーマンス寄与 上位下位企業

・マイナス寄与企業のうち、Emeis（旧オーピア）（フランス/介護施設等の運営）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れば、厳格なクオリティ基準への疑念を抱かざるを得ないため、全売却しました。テレパフォーマンスはコロンビア政府が雇用実態に関して同社を調査する等、コーポレート・ガバナンスや労使関係の面でリスクを抱えているとの見方が強まり、調査を行った結果、全売却の判断に至りました。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2021年9月末～2024年9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
ノボ・ノルディスク	デンマーク	ヘルスケア	7.63	218.11	継続保有
リンデ	イギリス	素材	4.44	104.42	継続保有
ASMLホールディング	オランダ	情報技術	7.41	43.55	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
Emeis（旧オーピア）	フランス	ヘルスケア	0.18	-65.77	全売却
ザルトリウス・ステディム・バイオテック	フランス	ヘルスケア	1.90	-50.53	継続保有
テレパフォーマンス	フランス	資本財・サービス	1.00	-30.67	全売却

コムジェスト・ヨーロッパ株式戦略

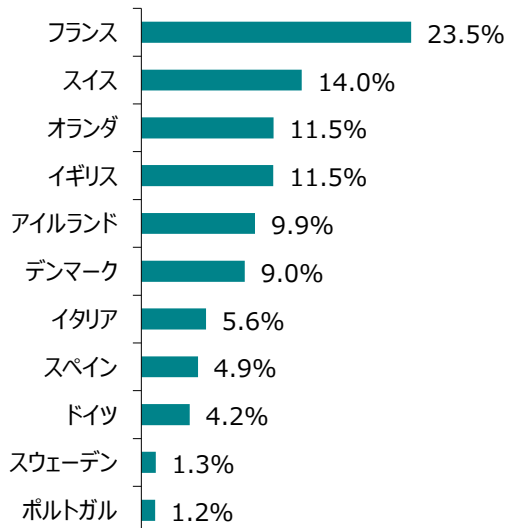
日本籍私募投信マザーファンド

2024年9月末現在

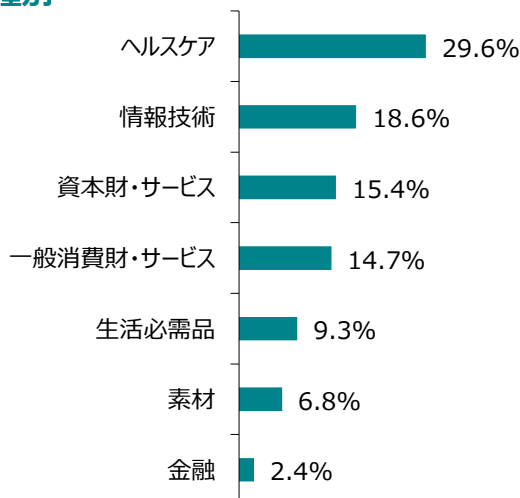
保有上位企業の注目点

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（TSMC、米インテル、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。長期的に市場拡大が見込まれる糖尿病治療薬、および、肥満症治療薬において、マーケットシェア拡大が期待され、これらの恩恵を最も享受できるものと予想しています。
3 エシロールルックスオティカ	仏エシロールと伊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 アルコン	アイケア医療機器におけるグローバルリーダー。サージカル事業では、白内障手術装置や硝子体網膜手術装置、手術用点眼薬、眼内レンズなどを製造・販売。ビジョンケア事業では、コンタクトレンズ（1日使い捨てや2週間交換、1か月交換など）やレンズケア製品などを生産。メガトレンド（高齢化、近視率の上昇、中間層の増加）に支えられ、大規模かつ成長する最終市場に参入しており、同社の製品群は守備範囲が広く、かつ構造的に成長している製品カテゴリーで1位または2位のポジションを持っています。同社のポジションは外科医や検眼医との強い関係を含む高い参入障壁（必要資本、ノウハウ、ブランドイメージ）によって守られています。世界140カ国で事業展開。
5 エクスペリアン	世界最大の信用情報サービス企業であり、米国、ブラジル、英国といった最大市場で1、2位を占めています。信用調査事業は参入障壁の高い規制産業であり、高度なセキュリティ技術を必要とするため新規参入が難しく、また、同社は独自のD2C戦略により、個人に直接信用スコアの管理や改善を支援するサービスを提供することで競合との差別化を図っています。 従来の信用スコアシステムは、金融に積極的な消費者にとっては有効でしたが、信用力に乏しく、または信用力のない消費者のアクセスを排除するものでした。同社製品は、従来の信用データと代替データを組み合わせることで市場を開拓し、信用情報へのアクセスを改善し、借入コストを削減することができる等、社会的不平等の解消（金融包摂*の推進）に寄与しています。

－国別



－業種別



*金融包摂（Financial Inclusion）とは、貧困や差別などによって金融サービスから取り残されている人々が、経済活動に必要な金融サービスを利用できるようにする取り組みです。

データソース：T-star, Comgest S.A.

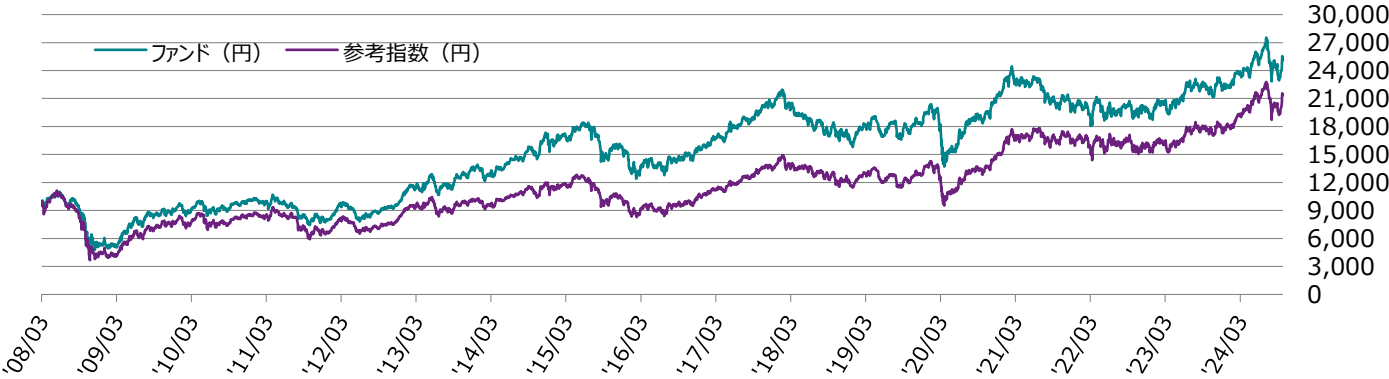
国別はComgest S.A.分類に、業種別はGICS（世界産業分類基準）セクター分類に基づいております。比率は純資産総額に対する割合です。

コムジエスト・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

2024年9月末現在

設定日 = 2008年3月7日

累積パフォーマンス(%)



* 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	-5.18	4.27	14.26	7.05	7.36	5.70
参考指数	-2.96	8.24	21.77	9.05	11.89	4.68
+/-	- 2.22	- 3.97	- 7.51	- 2.00	- 4.53	+ 1.02

保有上位10社（銘柄総数41： 株式組入比率：98.9%）

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	世界最大の半導体ファウンドリー（受託製造会社）	9.2%
2 テンセント・ホールディングス（騰訊控股）	中国	中国のソーシャルメディア／インターネットゲーム大手	6.5%
3 メルカドリブレ	アルゼンチン	南米最大のEコマース企業	4.6%
4 サムスン電子	韓国	韓国の大手総合電機メーカー	4.0%
5 ウェグ	ブラジル	ブラジルの大手重電メーカー	3.9%
6 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	3.9%
7 マルチ・スズキ・インドア	インド	インド最大の自動車メーカー	3.8%
8 デルタ電子	台湾	台湾の大手電源管理製品・システムメーカー	3.8%
9 パワー・グリッド・コーポレーション・オブ・インドア	インド	インド最大の電気公益事業会社	3.7%
10 ディスカバリー	南アフリカ	南アフリカの保険会社	3.3%

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MSCIEマージング・マーケット指数（USDベース、税引き後配当再投資）を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日当日（東京）の仲値）を乗じて円換算しています。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。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。

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

2024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

- ・新興国市場が下落（参考指数は-2.96%）する中、当ファンドは-3.18%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、ディスカバリー（南アフリカ/保険会社）、ウェグ（ブラジル/大手重電メーカー）、メルカドリブレ（アルゼンチン/南米最大のEC企業）等でした。
- ・一方、主なマイナス寄与企業は、サムスン電子（韓国/総合電機メーカー）、ASMLホールディング（オランダ/半導体露光装置大手）、ウォルメックス（メキシコ/米ウォルマートの中南米事業を展開）等でした。テクノロジー企業については、予想よりも弱い米国経済への懸念と、米エヌビディアの新製品「ブラックウェル」の商品化が2025年第2四半期までずれ込むとのニュースにより、全体がマイナスの影響を受けました。

主な投資行動

- ・当四半期は、1社の新規投資を実施しました。その他に株価が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のポジションを削減し、一方で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。新興国市場には長引く中国経済の低迷等、不確定要因が多いものの、コムジェストとしてはどのような状況でもEPSの安定的な成長を達成できると予想する企業による強固なポートフォリオの構築に努めました。

<新規組入れた企業>

フーニアン・ジュエリー（ベトナム）：1988年創業のベトナム最大の宝飾チェーン。全国に約400店舗を展開し、組織化された市場（チェーン）では50%以上の市場シェアを持つと推定され、競合他社の10倍の規模を誇ります。同社はベトナムで高い知名度を有し、製品の品質と信頼性が高く評価されています。オンラインとオフライン双方におけるマーケティング（地元有名人とのパートナーシップ、ミス・ユニバース・ベトナムのスポンサーシップ等）への多大な投資がブランド成功の要因となっており、Brand Financeによる同社のブランド価値を4億3000万ドルと評価しています。宝飾工場（1000人以上の金細工職人、1500人の職人）を所有・運営し、400以上の店舗はすべて自社運営。売上高構成は、宝飾品小売60%（利益の95%以上）、卸売（小売店向け）9%、金地金31%。

<買増した主な企業>

シュリラム・ファイナンス（インド）：競争優位性を確認し、利益成長の確信度が高まったため、買増し。

ウルトラテック・セメント（インド）：選挙による景気減速が過ぎ去り、モンスーンの影響も薄れ、インフラ投資の増加や不動産市場の改善等、市場環境改善によりセメント販売量の増加率上昇の可能性が高まったと判断し、買増し。

JBケミカルズ・アンド・ファーマシューティカル（インド）：競争優位性を確認し、利益成長への確信度が高まったため、買増し。

<削減した主な企業>

インフォシス（インド）：堅調な株価推移から、バリュエーションが割高になっていたこと、また、ポートフォリオ全体におけるインド企業の配分とリスクの分散を図るため、ポジションを削減し、他の魅力的な企業へ資金を振り向けました。

インナー・モンゴル・イーリー・インダストリアル・グループ（中国）：同社業績は4-6月期も不調が続きました。売上は前年同期比で17%減少しており、これは販売量の減少、在庫調整、牛乳価格の下落が原因と見ています。今後の見通しについても現状からの大幅な改善は期待しづらいとの判断からポジションを削減。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2021年9月末～2024年9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	6.92	79.05	継続保有
メルカドリブレ	アルゼンチン	一般消費財・サービス	3.43	58.33	継続保有
フォメント・エコノミコ・メヒカノ	メキシコ	生活必需品	4.82	44.61	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
LG生活健康	韓国	生活必需品	1.74	-72.06	売却
パグセグロ・デジタル	ブラジル	金融	0.41	-78.38	売却
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	1.49	-30.82	売却

コムジェスト・グローバル・エマージング市場株式戦略

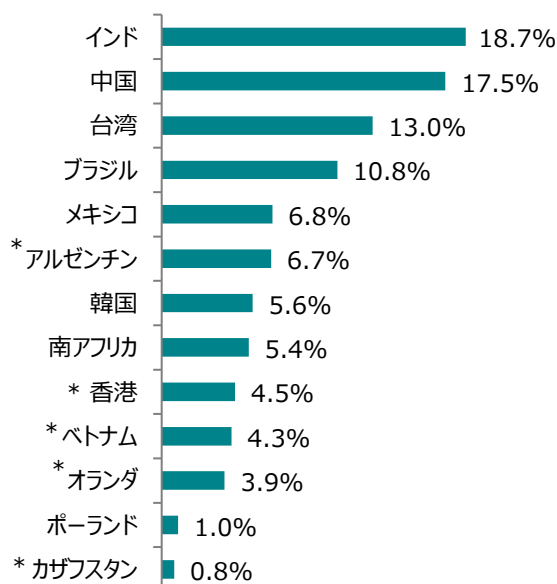
日本籍私募投信マザーファンド

2024年9月末現在

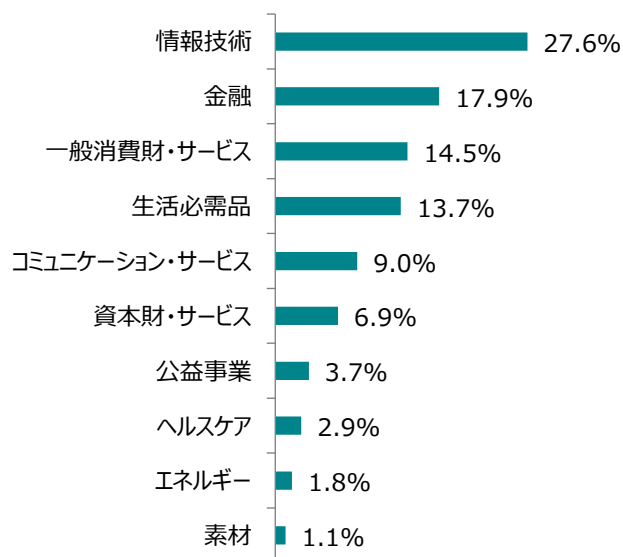
保有上位企業の注目点

1 台湾 Semiconductor (TSMC)	ファウンドリー市場の世界シェアは50%以上。売上は業界2番手の企業の約3倍規模。高機能・高性能のプロダクトでは約70%のシェア。5nmの半導体を安定的に製造できるのは当社のみであり、ハイ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 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）とブランド力を背景に、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团（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。
3 メルカドリブレ	南米最大のEコマース企業。18カ国で事業を展開。主な事業は、「MercadoLibre」のマーケットプレイス、電子決済「MercadoPago」、物流サービス「Mercado Envios」、「Mercado Libre」の広告クラシファイドサービスと広告ソリューション、オンラインWEBストアソリューション「Mercado Shops」の6つ。物流及びフィンテックへの投資を積極的に実施。デジタル化・キャッシュレス化、また消費者と加盟店の双方にクレジットを提供することにより同地域の銀行普及率の低さを利用し恩恵を享受できると予想しています。
4 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。
5 ウェグ	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、顧客の困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、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。

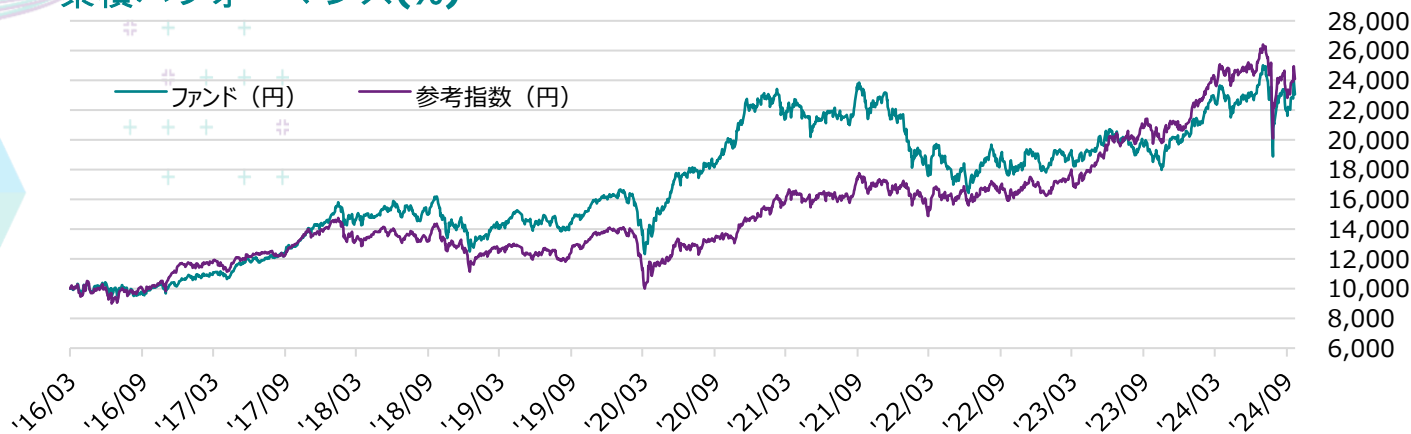
コムジエスト・日本株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

累積パフォーマンス(%)

2024年9月末現在

設定日 = 2016年3月10日



* 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	-2.74	-2.02	20.78	0.59	9.14	10.24
参考指数	-4.90	-3.29	16.57	12.01	13.45	10.81
+/-	+2.16	+1.27	+4.21	-11.42	-4.31	-0.57

保有上位10社（銘柄総数37： 株式組入比率：95.1%）

名前	概要・特徴	保有比率
1 ファーストリテイリング	ファッションブランド「ユニクロ」をライフウェアとして再定義し、グローバルに展開する大手カジュアル衣料品メーカー	4.4%
2 三菱重工業	総合重機メーカー最大手。原子力、航空機など幅広く事業を展開	4.3%
3 神戸物産	ディスカウント食品スーパー「業務スーパー」を展開	4.1%
4 アシックス	シューズ中心の総合スポーツ用品メーカー大手	4.1%
5 日立製作所	国内最大の産業用エレクトロニクス企業	3.7%
6 オービック	企業の業務効率を支援するシステムに強みを持つシステムインテグレーター企業	3.7%
7 キーエンス	自動制御機器や光学顕微鏡・電子顕微鏡に強みを持つ	3.6%
8 HOYA	半導体製造用部材フォトリソマスクブランクスで世界トップシェアを有する光学ガラスメーカー	3.5%
9 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）	3.3%
10 オリックス	リースを中心に融資、投資、保険業等の幅広いサービスを提供する金融サービス会社	3.3%

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。

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

2024年9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

- ・日本株市場が下落（参考指数は－4.90%）する中、当ファンドは－2.74%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、神戸物産（ディスカウント食品スーパー「業務スーパー」を展開）、三菱重工業（総合重機最大手。タービン、プラントなど幅広く事業を展開）、オービック（企業の業務効率を支援するシステムに強みを持つ）等でした。
- ・一方、マイナス寄与となった主な企業は、レーザーテック（半導体用マスク blanks 欠陥検査装置世界トップシェア）、第一生命ホールディング（国内生命保険大手）、デクセリアルズ（エレクトロニクス製品向け光学材料、電子材料などを製造、販売）等でした。

主な投資行動

- ・当四半期は、2社を全売却しました。この他に、株価が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、どのような環境でも2ケタEPS成長によるリターン獲得を目指すポートフォリオの構築に努めました。

<全売却した企業>

オリエンタルランド：想定を下回る来場者数や商品販売数減少などから第1四半期（4-6月）営業利益は前年同期比14%減、コンセンサス未達で着地となりました。今後、さらなるチケット価格の値上げ、施設スペースの拡張、そして新しく発表された2028年就航を目指すクルーズ船事業と引き続き長期的な成長を見込むものの、2ケタ成長への確信度低下と相対的にバリュエーションに割高感があると判断し、全売却しました。

東レ：成長ドライバーと見込んでいた航空機向け炭素繊維事業が伸び悩んでいることに加え、主要顧客の操業度の不透明性拡大、機能化成品事業の採算性改善の遅れと懸念点が増大したことからポジションを削減してきましたが、相対的な魅力度も劣ると判断し、当四半期に全売却しました。

<買増した主な企業>

マクニカホールディングス：データセンター、ファクトリーオートメーションなどの産業用途では今後も着実な市場成長が見込めるため、買増し。

第一三共：エンハーツのグローバル売上59%増や費用などのミックス改善などから第1四半期（4-6月）営業利益は2.1倍で着地。第2四半期以降はDato-DXdやDS-9606など後続ADCのデータ開示も豊富なことから買増し。

KOKUSAI ELECTRIC：NAND、DRAM、Logic/Foundry等すべてのアプリケーション向け装置販売が前年同期比で増加し第1四半期（4-6月）営業利益は4.5倍で着地。生成AIの普及による先端ノード向けや中国の成熟ノード向けの需要も拡大し、今後の成長加速を見込み買増し。

<削減した主な企業>

東京エレクトロン：中長期見通しに変更なしも、同社の相対的に高い中国向け売上や、ポートフォリオにおける半導体セクターへのエクスポージャーを考慮し、一部売却。

日立製作所：年初来の株価上昇やポートフォリオのポジション調整の観点から一部売却。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2021年9月末～2024年9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
三菱重工業	資本財・サービス	0.91	142.64	継続保有
ファーストリテイリング	一般消費財・サービス	3.28	72.48	継続保有
アシックス	一般消費財・サービス	0.86	118.25	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
エムスリー	ヘルスケア	1.50	-70.23	売却
日本M&Aセンター	資本財・サービス	1.08	-78.05	売却
サイバーエージェント	コミュニケーション・サービス	1.52	-58.59	売却

コムジェスト・日本株式戦略

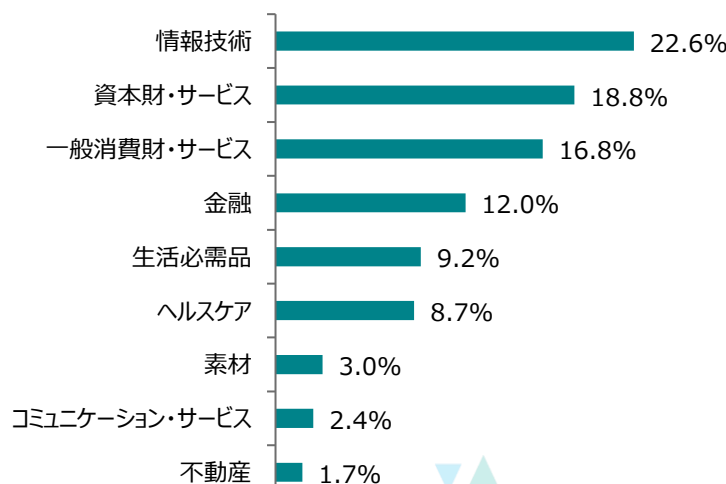
日本籍私募投信マザーファンド

2024年9月末現在

保有上位企業の注目点

1 ファーストリテイリング	ユニクロ、ジューシー等のブランドでカジュアル・ウェアの製造販売。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。物流倉庫の全自動化「有明プロジェクト」を始動し、オンライン販売の拡充に取り組む等、テクノロジーを活用した徹底的効率化に注力中です。中間所得者層の増加を見込み20年以上前から中国を始めとするアジア市場進出を推進しています。コムジェストは、同社が環境負荷の大きいアパレル業界において、サプライチェーン情報の開示等、労働環境向上、廃棄を減らす製品開発等に積極的に取り組み、厳しい結果も隠すことなく開示する姿勢を評価しています。
2 三菱重工業	1884年創立の総合重機械国内最大手。自動車、航空機、ガスタービン、鉄道車両等、様々な分野に事業を多角化してきましたが、2010年代半ばから構造改革を実施、不安定な事業の撤退・売却。同社の強みは、高い技術力、実績ある執行力、日本経済や公的セクターにおける評判と関係ネットワーク。そして現在、世界トップシェアを有するガスタービン事業を始め、CO2回収プラント、航空・防衛・宇宙事業など需要環境が良化する中で、各事業の収益性向上が見込まれ、長期的な二桁利益成長への予想。2004年にグローバル・コンパクトに署名し、人権、労働、環境、腐敗防止の4分野における10原則の普及・実践に努めていくことをコミット。なお防衛活動が「ESG」にあたるかどうかについては議論がありますが、同社はネット・ゼロへの移行における重要なアクターとなります。
3 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1048店（2023年10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。
4 アシックス	主に品質と革新性により、アスレチックシューズ市場においてニッチなポジションを確立、柱のランニングシューズでは欧州市場ではトップシェア、また、プレミアムカジュアルシューズの「オニツカタイガー」ブランドは中華圏や東南アジアで人気が高い。売上の8割以上は海外市場。2018年の廣田新CEO就任以降、戦略を再定義し、経営管理体制を抜本的に見直し、赤字のアパレル事業を縮小、約400店舗を閉鎖。原点のランニングシューズを独自の「ランニングエコシステム」を展開しながら再強化。デジタル戦略の核となる無料会員制サービス「OneASICS」によって、顧客と直接的なコミュニケーションをとり、収集されたデータを商品開発やマーケティングに活用、顧客満足度向上、LTV向上を図り、収益性の改善が期待されます。中間所得層の増加により世界的に成長するスポーツ市場の追い風を受け、高い成長性を期待。
5 日立製作所	インフラビジネス全般に強みを持つ国内最大の産業用エレクトロニクス。同社はここ数年、事業ポートフォリオの大規模な見直しを行い、非中核事業や上場子会社を統廃合し現在は3つの成長分野に注力しています：DX（デジタルトランスフォーメーション）関連、グリーンエネルギー関連、産業機器関連分野。ルマダ・デジタル・ソリューション・プラットフォームは、企業やインフラのデジタルトランスフォーメーションを推進し、送電網やその他の環境ビジネスは世界的に旺盛な需要があります。ガバナンスと経営品質の向上も、こうした成長を促進する重要なポイントです。同社の強みは、金融、公共、電力、交通など基幹・インフラ分野で長年培ってきた信頼性の高いITシステム構築・運用力。同社のノウハウと業界との深い信頼関係が、重要案件の受注を可能にしています。

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。

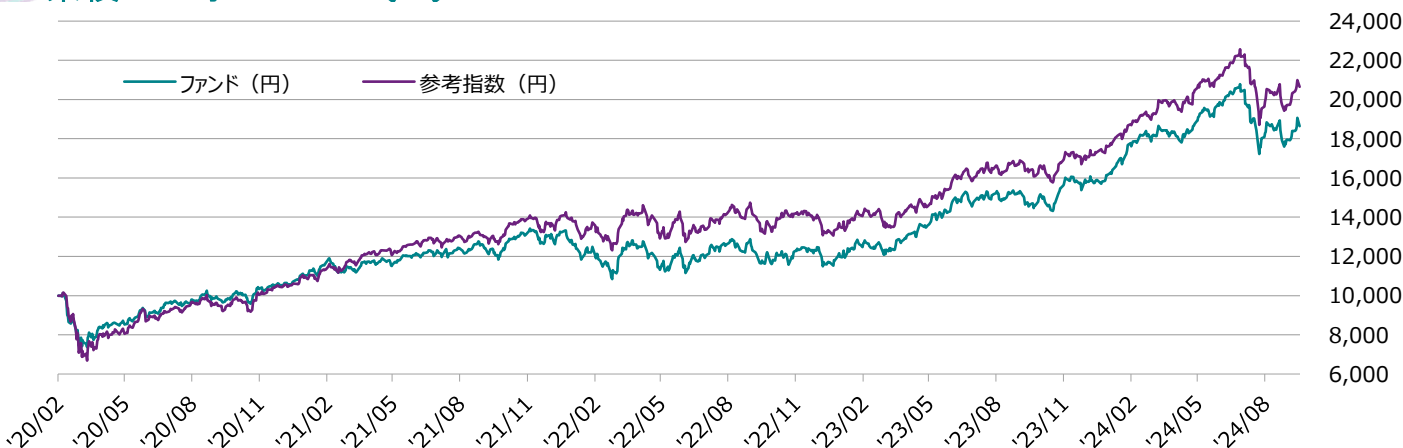
コムジェスト・世界株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

累積パフォーマンス(%)

2024年9月末現在

設定日 = 2020年2月13日



* 参考指数：MSCIオールカントリーワールド指数（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	-8.67	1.17	27.35	15.13	-	14.39
参考指数	-5.61	3.56	25.89	17.02	-	16.90
+/-	- 3.06	- 2.39	+ 1.46	- 1.89	-	- 2.51

保有上位10社（銘柄総数33： 株式組入比率：97.9%）

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	7.1%
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	5.8%
3 台湾セミコンダクター（TSMC）	台湾	世界最大のロジック半導体ファウンドリー（受託製造企業）	5.7%
4 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	5.6%
5 リンデ	イギリス	産業用ガス分野の世界最大手	4.5%
6 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	4.3%
7 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	4.1%
8 アルコン	スイス	世界最大級のアイケア医療機器メーカー	4.0%
9 ジョンソン・エンド・ジョンソン	アメリカ	家庭用から医療用まで幅広く製薬、医療機器その他のヘルスケア関連製品の開発・生産・販売を手掛ける	4.0%
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	3.8%

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オールカントリーワールド指数（USDベース、税引き後配当再投資）を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日当日（東京）の仲値）を乗じて円換算しています。組入れている日本株式は、基準価額算出日の時価を使用して評価しているため参考指数と乖離する場合があります。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・世界株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2024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

・世界株式市場が下落（参考指数は-5.61%）する中、当ファンドは-8.67%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、アディエン（オランダ/決済サービスプロバイダー）、AIAグループ（香港/アジア最大級の保険グループ）、HOYA（日本/光学ガラスメーカー）等でした。

・一方、マイナス寄与となった主な企業は、ASMLホールディング（オランダ/半導体露光装置大手）、マイクロソフト（アメリカ）、イーライリリー（アメリカ/研究開発型製薬会社）等でした。当戦略のパフォーマンスに貢献してきたASMLについては、好調な収益にもかかわらず、オランダ政府による中国への輸出ライセンスに対する規制の監視強化や、インテルが技術的な課題に直面していることによる潜在的な収益の逆風に対する懸念から、マイナスの影響を受けました。これらの要因により、短期的には同社の収益成長は鈍化する可能性があるものの、同社が独占しているリソグラフィシステムの長期的な見通しについて、コムジェストは依然として自信を持っています。

主な投資行動

・当四半期は3社を全売却、2社に新規組入れしました。一方で、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のポジションを一部削減し、株価水準が魅力的な企業や成長への確信度が高まった企業の買増しを実施し、引き続き長期的に年率2ケタ以上のEPS成長が見込まれるポートフォリオの構築に努めました。

＜全売却した企業＞

ナイキ（アメリカ）：バリュエーションと長期的な成長見通しの不確実性から全売却しました。

リクルートホールディングス（日本）：バリュエーションと長期的な成長見通しの不確実性から全売却しました。

メトラ・トレド（アメリカ）：バリュエーションと長期的な成長見通しの不確実性から全売却しました。

＜新規組入れた企業＞

コパート（アメリカ）：同社は、廃車オークション市場における米国の大手企業です。新車購入に縛られていないため、景気循環の影響は限定的でありながらポートフォリオに多様化をもたらす高品質な企業です。当社は、同社のPERの縮小を利用して新規投資を実施しました。

エア・リキード（フランス）：同社がリンデと同様の高品質な特徴を多く共有していると判断し組入れを開始しました。両社は同じ成長傾向をたどり、両社間の直接的な競合はほとんどありません。同社もリンデが近年達成した大幅な利益率改善を達成できると確信しており、同時に現在より魅力的なバリュエーションとなっています。

＜買増した主な企業＞

キーエンス（日本）：8月の日本株の下落のタイミングで、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】（2021年9月末～2024年9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	6.06	385.95	継続保有
マイクロソフト	アメリカ	情報技術	6.29	92.20	継続保有
台湾セミコンダクター (TSMC)	台湾	情報技術	3.95	79.05	継続保有
寄与下位3社	国	業種	平均保有比率 (%)	パフォーマンス (%)	保有状況
メタ・プラットフォームズ	アメリカ	コミュニケーション・サービス	0.66	-64.88	全売却
アライン・テクノロジー	アメリカ	ヘルスケア	0.54	-25.19	全売却
ナイキ	アメリカ	一般消費財・サービス	1.52	-32.26	全売却

データソース：Factset

コムジェスト・世界株式戦略

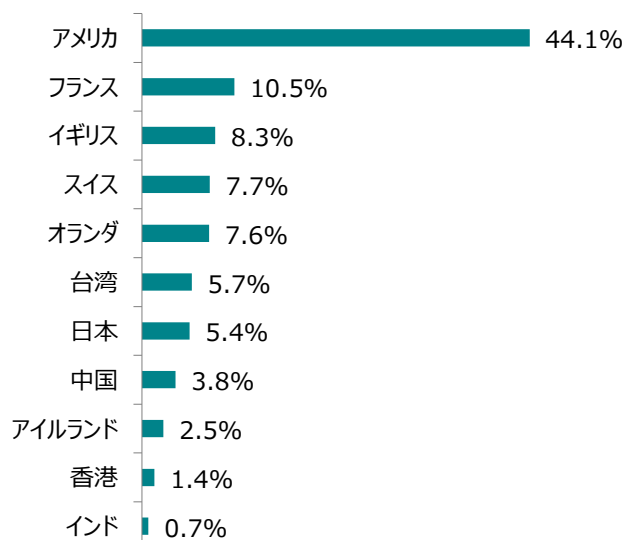
日本籍私募投信マザーファンド

2024年9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 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。
3 台湾セミコンダクター（TSMC）	ファウンドリー市場の世界シェアは50%以上。売上は業界2番手の企業の約3倍規模。高機能・高性能のプロダクトでは約70%のシェア。5nmの半導体を安定的に製造できるのは当社のみであり、ハイ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。
4 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。
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。

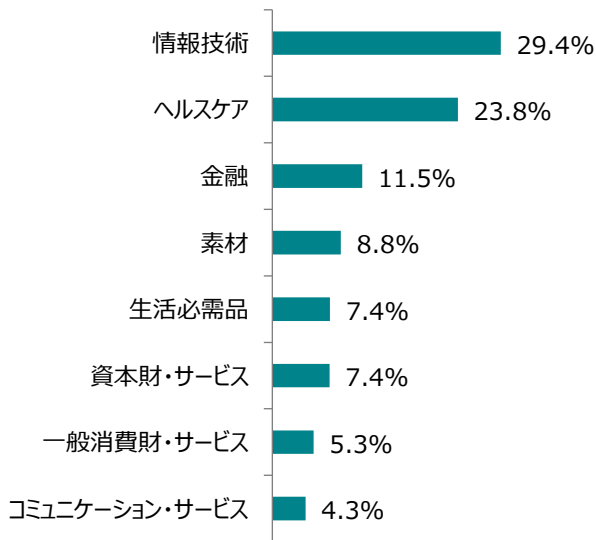
—国別



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/PM
(6/5)



DENIS LEPADATU
Analyst / PM
(14/9)



LAURENT DOBLER
Analyst / PM
(38/32)



 **EVA FORNADI**
Analyst / PM
(19/18)



JAMES HANFORD
Analyst / PM
(14/5)



MEHDI HUET
Analyst
(5/1)



PIERRE LAMELIN
Analyst / PM
(20/12)



CONNOR MIDDLETON
Analyst
(6/1)



 **FRANZ WEIS**
PM/CIO
(34/19)

GLOBAL EMERGING MARKETS



ABLA BELLAKHDAR
Analyst / PM
Paris, (11/10)



ANNE-LAURE GIRAUD
Analyst
Paris, (8/5)



PIERRE MAINDRON
Analyst
Paris, (6/9)



 **NICHOLAS MORSE**
Analyst / PM
Paris, (37/8)



 **SLABBERT VAN ZYL**
Analyst / PM
Paris, (16/10)

ASIA EX JAPAN



ADAM HAKKOU
Analyst / PM
Singapore, (12/10)



CAROLINE MAES
Analyst / PM
Paris, (21/12)



DAVID RAPER
Analyst / PM
Sydney (25/21)

GREATER CHINA



JIMMY CHEN
Analyst / PM
Hong Kong, (15/7)



JASMINE KANG
Analyst / PM
Hong Kong, (19/9)



JIMMY YANG
Analyst
Hong Kong, (8/5)



BAIJING YU
Analyst / PM
Hong Kong, (17/13)

INDIA



SWATI MADHABUSHI
Analyst / PM
Singapore, (12/5)



BHUVNESH SINGH
Analyst / PM
Singapore, (25/8)



MUM TAGGU
Analyst
Singapore, (3/1)



 **CHANTANA WARD**
Analyst / PM
(25/25)



 **RICHARD KAYE**
Analyst / PM
(30/15)



MAKOTO EGAMI
Analyst / PM
(23/11)



JUNZABURO HYUGA
Analyst
(14/6)



HEYANG PING
Analyst
(13/2)



ERIC VORAVONG
ESG Analyst
(35/7)

JAPAN



REMI ADAM
Analyst/PM
(11/5)



LOUIS CITROËN
Analyst / PM
(15/5)



FRANCESCO MANFREDINI
Analyst
(4/1)



CHRISTOPHE NAGY
Analyst / PM
(27/15)



JUSTIN STREETER
Analyst / PM
(14/9)



ALICIA ZHANG
Analyst
(13/2)

USA



KIRA HUPPERTZ
Analyst / PM
(10/3)



 **ALEXANDRE NARBONI**
Analyst / PM
(21/15)



 **LAURE NÉGIAR**
Analyst / PM
(15/14)



 **ZAK SMERCZAK**
Analyst / PM
(18/7)



FRÉDÉRIC YOBOUE
Analyst / PM
(9/3)

GLOBAL



SÉBASTIEN THÉVOUX-CHABUEL
Head of Responsible Investment
ESG Analyst / PM
Europe, Global, USA
(26/11)



PETRA DAROCZI
ESG Analyst/PM
Europe
(15/3)



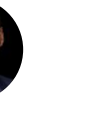
VIVA JIANG
ESG Analyst
Asia ex Japan, GEM
(8/2)



ERIC VORAVONG
ESG Analyst
Japan
(35/7)



XING XU
ESG Analyst / PM
Asia ex Japan, GEM
(7/4)



LIUDMILA STRAKODONSKAYA
ESG Analyst
US
(8/<1)

ESG

2024年9月末現在

(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。