2025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。

現代のゴールドラッシュ｜AIブームとコムジェストの長期投資戦略

私たちは今、生成AIや大規模言語モデル（LLM）などの登場により、ビジネスや社会の構造そのものが塗り替えられる転換点に立っています。この新たなテクノロジーの波は、ただの一時的なブームではなく、長期的かつ構造的な変化をもたらす可能性を秘めています。本稿では、この「AIという時代のイノベーション」がもたらす投資機会を、歴史的な文脈や実例を交えてご紹介しながら、コムジェストとしての投資視点とその戦略的アプローチをお伝えします。

- AIブームの現状と市場の集中

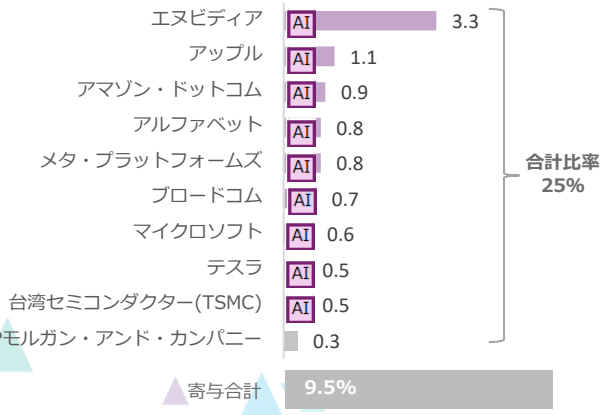
AIの急成長と市場への影響

- 1848年、カリフォルニアのサクラメントで金が発見され、いわゆる「ゴールドラッシュ」が始まりました。約30万人の人々が新天地を目指し、莫大な商機とリスクに挑んだといわれています。
- そして現在、私たちは「人工知能（AI）」という現代版のゴールドラッシュを目の当たりにしています。生成AIや大規模言語モデル（LLM）の進化により、企業や投資家はこぞってこの新たな“資源”に注目しています。
- AI技術は、過去数年間で飛躍的に進化しています。特に、**コンピューター半導体の技術進化**がAIの発展を加速。例えば、**エヌビディアのA100半導体**は、AIモデルのトレーニングにおいて優れた性能を誇ります。
- AIは、業務効率化やコスト削減、新たな価値創出の鍵として捉えられており、企業の戦略や国家の競争力にも大きく関わる技術となっています。
- **AI市場規模**は2024年に約1,000億ドルを超え、**2035年までに約2兆ドルに達すると予測**されています[1]。

AI関連銘柄の集中化

- AI分野における投資対象が特定の企業に急速に集中。その結果、MSCI ACWIにおける上位10銘柄のうち、8銘柄がAI関連企業（米国企業）で占められました。
- 2024年の上位10銘柄には、エヌビディア**、アルファベット（グーグル）、マイクロソフト**などが含まれ、これらの企業の株価は過去2年間で急騰しました。例えば、エヌビディアは2023年に株価が200%超上昇、2024年には時価総額が一時3兆ドルを突破しています。

図1. MSCI ACWI – 2024年における寄与度上位10銘柄[2]
(米ドルベース (%))



* “COMGEST SA“MARKETING COMMUNICATION – MARCH 2025”より引用
[1] Market Research Future ”Artificial Intelligence Market Report”
[2]データソース：Comgest S.A., Factset（2024年12月末時点）

コムジェストの視点

最終ページの「留意事項」を必ずご覧ください

現代のゴールドラッシュ｜AIブームとコムジェストの長期投資戦略

- コムジェストの視点

インフラに着目した長期投資戦略

- 私たちコムジェストは、AIブームに流されるのではなく、その根幹を支えるインフラ領域に注目し、投資機会を見極めています。19世紀のゴールドラッシュは、鉄道や荷車、港、水圧採掘機といったインフラを含む供給網、シャベルなどの採掘道具を供給する企業がなければ起こらなかったかもしれません。
- 同様に、現在のAIブームにおいても、多くの注目は最終製品や派手な応用事例に集まりがちですが、私たちはその裏でAIを支える基盤――具体的には、半導体、データセンター、開発基盤などのインフラ――の重要性に着目しています。これらはAIの発展に不可欠な存在であり、今後も安定した成長機会を提供すると考えています。
- 私たちは、将来的な競争過熱や技術の汎用化による差別化の難しさを懸念し、初期段階の生成AIの基盤モデルやAIソフトウェアといった領域への投資には慎重な姿勢をとっています。その代わりに、確実に収益を上げられるビジネス基盤を持つ企業に注目しています。
- たとえば、世界最大の半導体受託製造企業である台湾セミコンダクター（TSMC）や、AIを支えるクラウド・データ基盤を有するマイクロソフトなどは、私たちの戦略において重要なポジションを占めています。また、AI開発における「データの品質」の重要性が高まる中、長年にわたり信頼性の高いデータを蓄積してきたインテュイットのような企業も、今後のAIエコシステムにおいて価値ある存在になると考えています。

- AI関連銘柄に対する市場の期待は今後も続くと見られますが、私たちは特定のテーマやセクター、地域に偏ることなく、長期的かつ持続的な成長が見込める「質の高い成長企業」への投資を重視しています。
- コムジェストの世界株式戦略では、医療や重要なデータサービスなど、幅広い分野において高い市場シェアを有する企業を見極めることに注力しています。
- 約40年にわたる運用実績を持つ私たちコムジェストは、短期的な市場の波に左右されることなく、持続的な利益成長を実現できる企業に厳選して投資することで、強靭かつ安定したポートフォリオの構築を目指しています。
- AIという時代のイノベーションを、単なるブームとして捉えるのではなく、産業構造を変革する本質的な動きと理解し、冷静かつ戦略的に対応していく方針です。

*“COMGEST SA“MARKETING COMMUNICATION – MARCH 2025”より引用

コムジェスト世界株式戦略における
投資先企業の事例

最終ページの「留意事項」を必ずご覧ください

- コムジェスト世界株式戦略における投資先企業の事例

● 台湾セミコンダクター（TSMC）の強み

- 台湾セミコンダクター（TSMC）は、**世界最大の半導体製造企業**であり、2024年には約**900億ドルの売上高**を記録[2]。その中で、AI向けの最先端半導体製造が大きな成長要因となっています。
- 同社は次世代のAIワークロードに対応した**3nmプロセス半導体の生産能力**を拡大中。これにより、今後数年で市場シェアをさらに拡大する見込みです。
- 2024年には研究開発に約**64億ドル**を投資。**288種類の異なる技術**を用いて**1万種類を超える製品**を製造[2]。巨額の研究開投資と高い技術力が新規参入を許さない強力な参入障壁を築いています。

● マイクロソフトのAI戦略

- マイクロソフトは、**クラウドサービスAzure**を通じて、AIのインフラを提供しています。2025年1月時点でAzureの売上は**前年比31%増**に達したことから、**AI関連サービス分野の収益は同157%増**と急成長を記録。
- また、**OpenAIとの提携**により、マイクロソフトはAIモデルの進化と商業化において重要な役割を果たしています。これにより、Azureは今後のAI需要を満たす**中心的なインフラプラットフォーム**となる見込みです。

● インテュイットの競争優位性

- インテュイットの主力製品である税務・金融ソフトウェア**TurboTax**は、米国における個人およびプロフェッショナル向けの**税務申告ツールとして広く定着**し、**独占的シェアを獲得**しています。
- 多くの新興企業が同分野に参入する中、**何十年にもわたり蓄積された高品質なデータ資産と顧客との信頼関係**により、**強固な参入障壁**を築いています。

*“COMGEST SA“MARKETING COMMUNICATION – MARCH 2025”より引用
[2] “TSMC 2024 Annual Report”

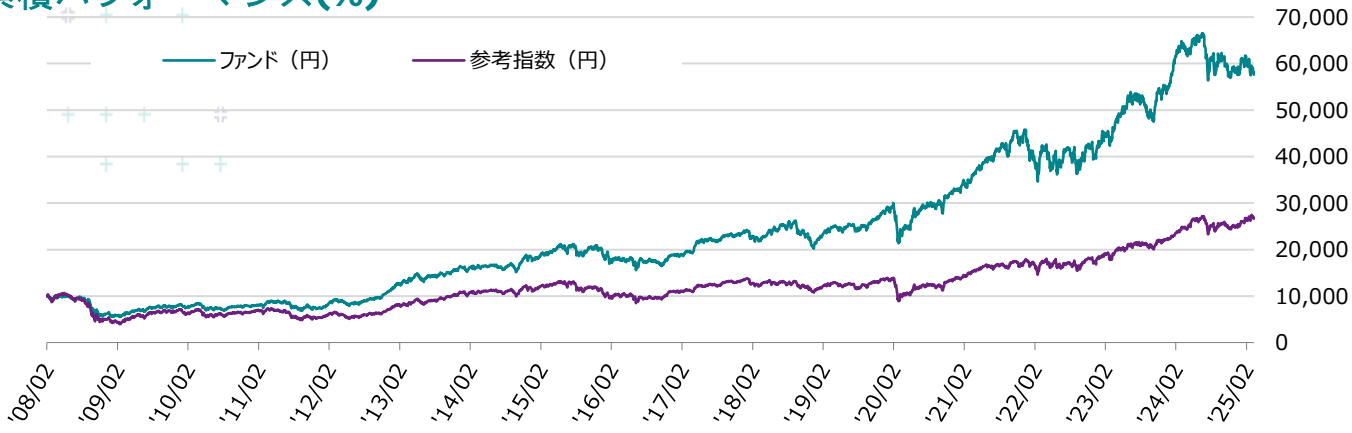
コムジェスト・ヨーロッパ株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2025年3月末現在

設定日＝2008年2月22日

累積パフォーマンス(%)



＊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	-2.34	-5.83	-10.27	10.86	19.18	10.77
参考指数	5.72	5.29	7.66	14.93	21.37	5.90
+/-	- 8.06	-11.12	- 17.93	- 4.07	- 2.19	+ 4.87

保有上位10社（銘柄総数40： 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	5.2%
2 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	5.1%
3 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	4.9%
4 エア・リキード	フランス	フランスの産業ガス・医療ガス大手	4.8%
5 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	4.5%
6 レレックス	イギリス	英国を拠点に、専門家や企業顧客向けに情報ベースの分析および意思決定ツールを提供するグローバル会社	3.9%
7 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	3.9%
8 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	3.9%
9 ロレアル	フランス	フランスの化粧品最大手	3.4%
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	3.4%

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。

COMGEST

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・ヨーロッパ株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2025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＋5.72%）する中、当ファンドは-2.34%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、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）、エア・リキード（フランス/産業ガス大手）、アルコン（スイス/眼科用医療機器大手）等でした。各社とも好調な決算、良好な事業見通しが好感されました。
・一方、マイナス寄与となった主な企業は、期待外れとなった次世代抗肥満薬CagriSemaのフェーズ3試験の結果が引き続き影響し、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）、ASMLホールディング（オランダ/EUV露光装置世界最大手）、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）等でした。ASMLは、2024年第4四半期の堅調な受注にもかかわらず、米国テクノロジーセクターの弱含みを受けて下落しました。同社は2025年度見通しを再確認しています。中国新興AI企業によるDeepSeekショックに加え、トランプ政権が中国の半導体産業に対する規制強化圧力を強めていることも、投資家心理を一段と圧迫する要因となっていることから、AIに対する市場センチメントは、依然として楽観的ではありません。

主な投資行動

・当四半期は、1社を全売却し、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行い、長期的に年率2桁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＞
アトラス・コプコ：同社は、世界190か国以上で事業展開するスウェーデンの産業機械企業グループです。空気圧縮機と真空ポンプに強みを持つ欧州屈指の優良企業であり、高い収益性と優れたキャッシュフローを誇ります。同社は世界金融危機やコロナ禍等の危機においても、収益性を維持し、粘り強い回復力を発揮しました。株価の調整局面を利用し、魅力的なバリュエーションで新規組入れを実施しました。
＜全売却＞
ライアンエア・ホールディング（アイルランド）：格安航空会社の同社を長期的な成長性とクオリティへの懸念から全売却しました。
＜買増し＞
SAP（ドイツ）： 企業向けソフトウェア大手。前四半期の新規組入れ以降、ポジション構築を継続しました。
コロプラスト（デンマーク）：ストーマ用装具等の医療器具メーカー。事業のクオリティが高く、独自の成長プロファイルを有することから米国の関税引き上げのリスクが相対的に低いと考え、ポジションを増やしました。
＜削減＞
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）：事業のクオリティと成長性の観点から一部売却を実施。
アディダス（ドイツ）：スポーツ用品大手。株価が堅調に推移したため、一部利益確定を実施。

【過去３年のパフォーマンス寄与企業】（2022年3月末～2025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
ノボ・ノルディスク	デンマーク	ヘルスケア	7.62	48.26	継続保有
エシロールルックスオティカ	フランス	ヘルスケア	5.13	84.98	継続保有
リンデ	イギリス	素材	3.73	74.91	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**
テレパフォーマンス	フランス	資本財・サービス	0.53	-34.24	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	2.03	-42.18	継続保有
ダヴィデ・カンパリ-ミラノ	イタリア	生活必需品	1.27	-36.78	継続保有

データソース： Factset

コムジェスト・ヨーロッパ株式戦略

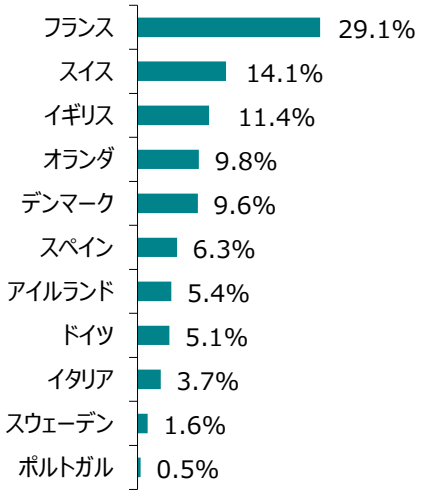
日本籍私募投信マザーファンド

2025年3月末現在

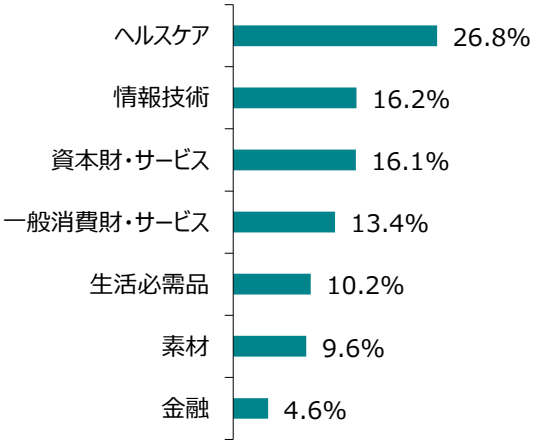
保有上位企業の注目点

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あり、この体制により、同社は他社の追随を許さないコア技術の確立に成功しました。同社の顧客である半導体メーカー大手３社（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　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カ月交換など）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。
3　シュナイダーエレクトリック	エネルギーマネジメント、自動化・デジタル化のグローバルリーダー。売上の5割近くを占める低電圧事業は参入障壁が高く、価格決定力を有します。同社は早い段階で、顧客のエネルギー消費量を削減するソリューションを提供しており、電化、脱炭素化するための同社製品のニーズが今後より高まると考えます。
4　エア・リキード	フランス拠点の工業用ガス企業。工業、ヘルスケア、エレクトロニクス、エンジニアリング・建設などの事業部門を擁しています。工業事業では、欧州、アメリカ、アジア太平洋、中近東、アフリカで各種産業用ガスを供給。ヘルスケア事業では、医療施設・在宅患者向けの医療用ガスを供給しています。エレクトロニクス事業では、半導体、液晶、太陽光パネルなどに用いられる各種ガスを提供。エンジニアリング・建設事業では、グループ企業、外部顧客向けに工業用ガス製造プラントの設計・開発・建設を手がけるほか、従来型エネルギー、再生可能エネルギー、代替エネルギー分野のプラント設計・建設にも携わる。
5　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。

―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。

COMGEST

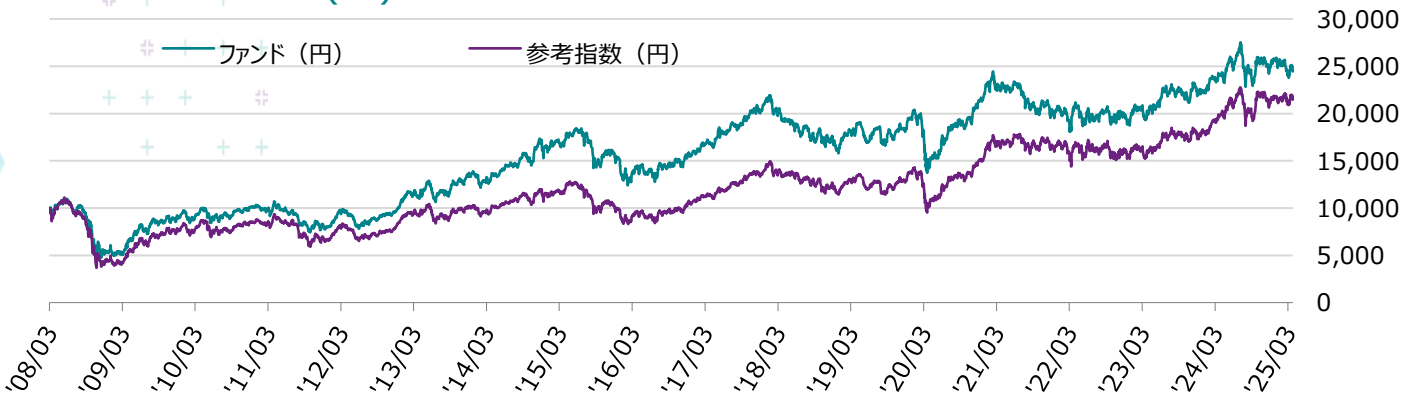
最終ページの「留意事項」を必ずご覧ください

コムジェスト・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

2025年3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	-4.83	-2.51	1.65	5.60	10.84	5.38
参考指数	-1.67	0.62	8.91	8.84	15.88	4.58
+/-	- 3.16	-3.13	- 7.26	- 3.24	- 5.04	+ 0.80

保有上位10社（銘柄総数40： 株式組入比率：96.1%）

名前	国	概要・特徴	保有比率
1 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（受託製造会社）	8.5%
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	7.1%
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	4.8%
4 ディスカバリー	南アフリカ	南アフリカの保険会社	3.7%
5 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	3.5%
6 ミデア・グループ（美的集団）	中国	中国最大の家電メーカー	3.4%
7 アンタスポーツ	中国	中国の主要なスポーツ用品メーカー	3.3%
8 ウォルマート・デ・メヒコ（ウォルメックス）	メキシコ	米ディスカウントストア大手ウォルマートのメキシコ・中南米事業を展開	3.2%
9 フォメント・エコノミコ・メキシカノ	メキシコ	ラテンアメリカ最大のボトリング会社／メキシコ国内3番手の小売業者	3.2%
10 ウェグ	ブラジル	ブラジルの大手重電メーカー	3.1%

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エマージング・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。

COMGEST

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・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

2025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

・新興国市場が下落（参考指数は-1.67%）する中、当ファンドは-4.83%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、テンセント・ホールディングス（騰訊控股）（中国/インターネットゲーム大手）、BBセグリダーデ・パルティチパソエス（ブラジル/大手生命保険会社）、メルカドリブレ（アルゼンチン/EC南米最大手）等でした。・一方、主なマイナス寄与企業は、台湾セミコンダクター（TSMC）（台湾/半導体ファウンドリー世界最大手）、グローバント（アルゼンチン/グローバルなITサービス企業）、デルタ電子（台湾/大手電源管理製品・システムメーカー）等でした。

主な投資行動

・当四半期は、3社を全売却し、3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ました。新興国市場には不確実要因は多いものの、どのような状況でも高品質で安定的な利益成長を遂げると予想する企業への集中投資により、強固なポートフォリオの構築に努めました。

＜新規組入れ＞

キャピテックバンク：同行は、南アフリカの民間銀行でコスト効率に優れたシンプルな銀行モデルを通じて、既存の大手銀行に対してリテール市場で着実にシェアを拡大しており、持続的な競争優位性を有しています。また、主に無担保融資に依存していたビジネスモデルから、より継続的な取引ベースの収益源への移行に成功し、強力なデジタル機能と相まって、明確な成長の道筋が見えています。株式市場の下落局面を利用して新規組入れを実施しました。

バンク・セントラル・アジア：：市場の調整局面を捉え、インドネシアで強力な事業基盤を持つ同行を組入れました。同社は、同業他社と比較して高いリスク管理能力、預金の質、低い調達コスト、そして優れた経営陣を有していると判断しており、市場の成長、シェアの拡大から長期的に2桁の利益成長を続けると予想しています。

＜全売却＞

インナ・モンゴル・イーリー・インダストリアル・グループ（中国）：株価の回復を受け、全売却しました。同社は直近数四半期で予想を下回る業績を発表。コムジェストの継続的な評価で、同社の成長性は基準の下限に位置しており、成長の減速を反映すると現在の株価水準は魅力的ではないと判断しました。

サンラム（南アフリカ）：同社ビジネスは成熟段階に差しかかり、投資候補の他企業との比較では、今後の成長はより穏やかなものになると予想。コムジェストの規律ある投資アプローチに従い、全売却の判断に至りました。

ウルトラテックセメント（インド）：同社のクオリティに関する懸念が投資基準を満たせないと判断したため、全売却。

＜買増し＞

シュリラムファイナンス（インド）：インド市場の調整局面において、引き続き回復力と魅力的な成長を示していると判断し、保有比率を引き上げました。

＜削減＞

サムスン電子（韓国）：同社の保有比率を下げ、より確信度の高い投資機会に資金を再配分しました。この判断は、競争が激化する半導体市場における同社の技術的ポジショニングに対する懸念を反映しています。

【過去３年のパフォーマンス寄与企業】（2022年3月末～2025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	7.21	56.13	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	3.77	106.81	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	4.65	47.67	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	1.21	-59.65	全売却
コグニザント・テクノロジー・ソリューションズ	アメリカ	情報技術	1.09	-16.19	全売却
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	生活必需品	3.65	-22.21	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

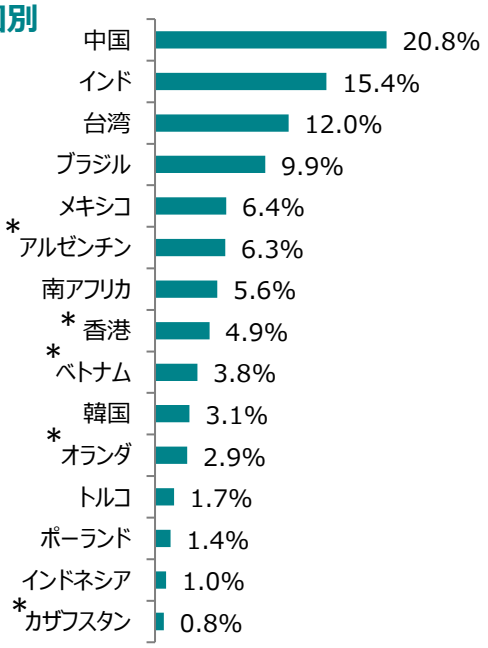
日本籍私募投信マザーファンド

2025年3月末現在

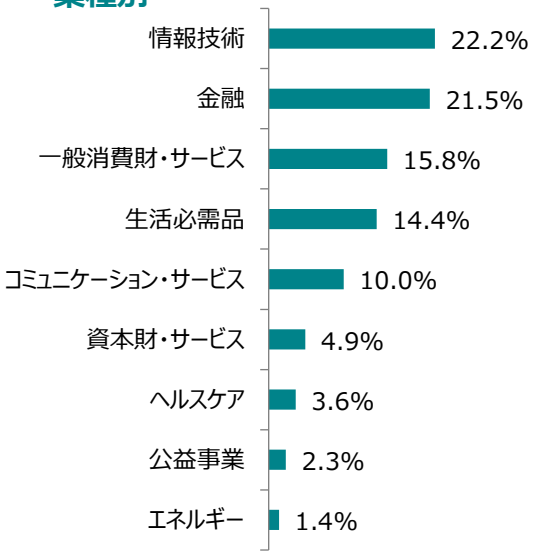
保有上位企業の注目点

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団（Meituan）等、国内外の多岐にわたる新興スタートアップ等への投資を積極的に手がけています。
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	ディスカバリー	ラテンアメリカ最大のボトリング会社でメキシコ国内3番手の小売業者。ボトリング事業、ビール事業と小売事業のシナジー効果による利益成長が強み。同社の小売り事業であるＯＸＸＯの力強い成長が期待されます。
5	デルタ電子	1971年設立、エネルギー効率の高い電源製品の世界的企業。台湾と中国を中心に北米、南米、欧州等に開発、製造拠点を有しています。2008年以降、多額の研究開発費を投じ、コモディティ化する民生用電子機器向けが中心であった事業構成を高度な電源システム・ソリューションにシフトさせることでグローバルプレイヤーへの移行を遂げました。同社のサービスは、自動車業界のEV化や関連電源システム（分散型電源と充電）や社会的潮流としてのデータセントリック電源システムへの注力等で見られるような世界的な電源システムの構造変革のけん引役となっています。

―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。

COMGEST

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・日本株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2025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	-6.67	-4.16	-6.09	4.26	9.43	9.14
参考指数	-3.44	1.81	-1.55	13.77	16.37	10.40
+/-	-3.23	-5.97	-4.54	-9.51	-6.94	-1.26

保有上位10社（銘柄総数36：　株式組入比率：92.6%）

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メント企業	5.0%
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	4.6%
3　ダイフク	物流機器大手、マテハン・システムの世界的大手メーカー	4.1.%
4　第一生命ホールディングス	国内生命保険大手	3.8%
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	3.6%
6　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	3.6%
7　日立製作所	国内最大の産業用エレクトロニクス企業	3.5%
8　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	3.4%
9　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	3.2%
10　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	3.1%

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。

COMGEST

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・日本株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2025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

・日本株市場が下落する中（参考指数は-3.44%）、当ファンドは－6.67%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、三菱重工（総合重機最大手。原子力、航空機など幅広く事業を展開）、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メント企業）、ダイフク（物流機器大手、マテハン・システムの世界的大手メーカー）等でした。
・一方、マイナス寄与となった主な企業は、リクルートホールディングス（情報誌や情報サイト、スマホアプリを活用し、クライアント（企業等）とユーザー（個人等）を結びつけるマッチングプラットフォームを運営する最大手）、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）、ファーストリテイリング（衣類を「ライフ・ウェア」と定義し、ファッションブランド「ユニクロ」をグローバルに展開する衣料品大手）等でした。

主な投資行動

・当四半期は、1社を全売却しました。この他に、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＞

日本空港ビルデング：コロナ禍からの需要回復を背景に第3四半期(10-12月)営業利益は前年同期比11%増で2桁成長を継続も、これまで以上の旅客数を受け入れるキャパシティに対する懸念や、来期以降これまで抑えてきた費用や投資を再加速させる方針による2桁の利益成長継続の懸念などを勘案し、全売却を判断。

＜買増し＞

カプコン：2月に発売された「モンスターハンターワイルズ」が初動3日で800万本を販売し、今期通期計画達成の未達懸念を払拭し、来期以降の貢献期待も高まりました。同社が戦略の軸とする準新作／旧作によるリカーリング収益の成長性も再確認し、買増しを実施しました。

ソニーグループ：ゲーム、イメージセンサ、音楽事業が主に牽引し、金融事業除きの第3四半期(10-12月)営業利益は前年同期比10%増を記録。これまで課題を抱えて
いたゲームやイメージセンサ事業などで改善が見られたことや、成長分野であるエンタメ領域への投資を加速させるというマネジメントの意向を確認し、買増しを実施しました。

＜削減＞

該当企業はありません。

先行きについては、トランプ関税の影響、世界経済の動向はいずれも不透明であり、日本企業の収益動向は、長年続いた円相場の水準正常化により大きく影響を受ける見込みです。しかし、投資先企業は、独自の要因から成長を継続すると予想しています。アジアの再開、日本の社会変革、予防医療の普及、古い企業を若返らせる経営陣の世代交代など、これらの長期的なテーマが市場における主要な投資機会を提供すると考えています。

【過去３年のパフォーマンス寄与企業】（2022年3月末～2025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
三菱重工業	資本財・サービス	1.59	189.45	継続保有
ファーストリテイリング	一般消費財・サービス	3.51	109.84	継続保有
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	一般消費財・サービス	3.20	108.20	継続保有
寄与下位3社	**業種**	**平均保有（%）**	**パフォーマン（%）**	**保有状況**
エムスリー	ヘルスケア	1.19	-46.77	全売却
ＭｏｎｏｔａＲＯ	資本財・サービス	1.29	-45.22	全売却
住友金属鉱山	素材	0.97	-33.64	全売却

データソース：Factset

コムジェスト・日本株式戦略

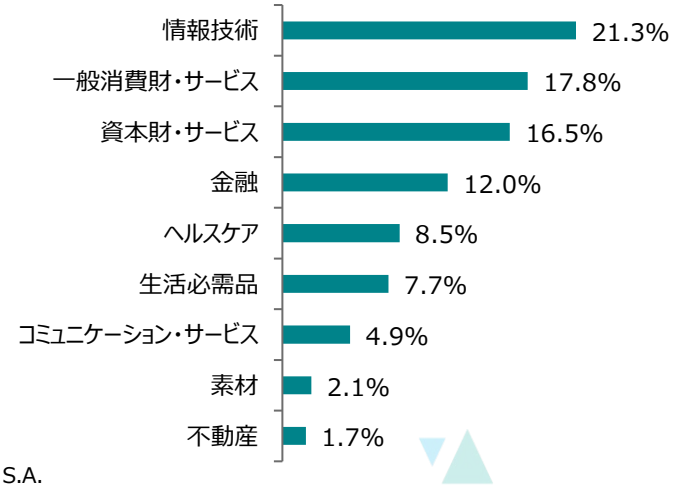
日本籍私募投信マザーファンド

2025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 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 ダイフク	当社の戦略の重要な要素は、柔軟な商品配置と値引き、さらにそれらを決定する権限を各店舗に委譲している点です日用品から高級品に至るまで４万5,000 種類を超える商品が1,000平米に満たないスペースに陳列されており、顧客は商品の購入と同時に、まるで宝探しをしているかのような気分を楽しむことができます。強みは比較的小型の店舗で大量の在庫を保有し、高い回転率で販売できる点にあり、そのため国内小売業の厳しい競争環境においても、高水準の収益とキャッシュフローの創出が可能にしています。各店舗は意識的に大量の在庫を保有し、顧客の興味を逸らさぬよう努めています。当社が在庫リスクを負うことで、最大90%のディスカウントでの調達が可能にしています。このような販売手法は、価格に敏感な消費者を惹き付ける原動力となっています。
4 第一生命ホールディングス	日本で最初の相互会社形態による保険会社として知られていますが、2010年に株式会社に改組。海外事業の拡大にも積極的で、東南アジアでは合弁事業を展開。また、オーストラリアの中堅生保であるTAL社や、米中堅生保のプロテクティブ社を連結子会社にしています。事業は第一生命（対面販売中心）を中核に、第一フロンティア生命（銀行、証券会社の窓販中心）、ネオファースト生命（代理店中心）の3社で展開する国内生命保険事業（含む関連事業）、第一生命およびアセットマネジメントOneが主体の資産運用・アセットマネジメント事業、そしてアジアパシフィックおよび北米で手掛ける海外生命保険事業を展開しています。
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。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。

ー業種別



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。

COMGEST

最終ページの「留意事項」を必ずご覧ください

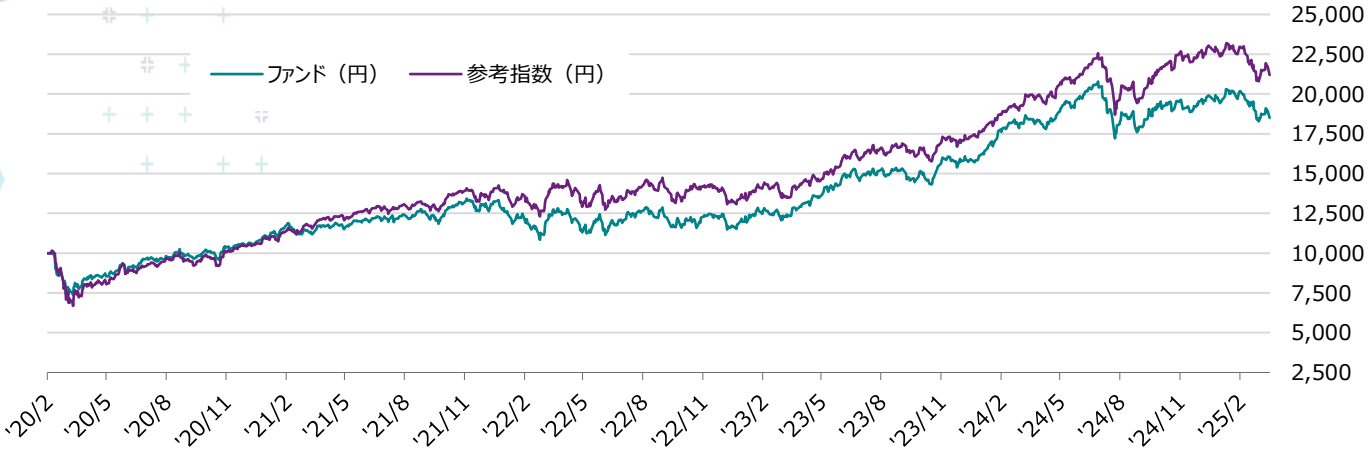
コムジェスト・世界株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2025年3月末現在

設定日＝2020年2月13日

累積パフォーマンス(%)



＊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	-6.67	-0.78	0.37	13.39	18.11	12.73
参考指数	-7.55	2.56	6.21	13.91	22.66	15.71
+/-	+ 0.88	- 3.34	- 5.84	- 0.52	-4.55	- 2.98

保有上位10社（銘柄総数30：　株式組入比率：98.5%）

名前	国	概要・特徴	保有比率
1 台湾セミコンダクター（TSMC）	台湾	世界最大のロジック半導体ファウンドリー（受託製造企業）	6.5%
2 リンデ	イギリス	産業用ガス分野の世界最大手	5.6%
3 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	5.4%
4 ビザ	アメリカ	カード決済ネットワーク世界最大手。決済分野における現金からキャッシュレスへの構造的なシフトの恩恵を受ける	5.3%
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	5.2%
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	4.8%
7 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	4.8%
8 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	4.7%
9 ASMLホールディング	オランダ	半導体製造装置（EUVリソグラフィー）メーカー。高い技術力を有し、最先端部門では市場シェアを独占。長期的なデジタル化の恩恵を受けると予想	4.4%
10 S＆Pグローバル	アメリカ	信用格付けや指数、分析情報などを提供する金融情報サービス企業	4.0%

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）。
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。

COMGEST

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・世界株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2025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

・世界株式市場が下落（参考指数は－7.55%）する中、当ファンドは－6.67%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、エシロールルックスオティカ（フランス/アイウエア世界最大手）、ジョンソン・エンド・ジョンソン（アメリカ/製薬、医療機器を手がける総合ヘルスケア企業）、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）等でした。
・一方、マイナス寄与となった主な企業は、台湾セミコンダクター（TSMC）（台湾/半導体ファウンドリー世界最大手）、マイクロソフト（アメリカ/世界最大のソフトウエア会社）、アルファベット（アメリカ/検索エンジン世界トップシェアのGoogle、動画共有サイトTouTube等を運営するテクノロジー企業）等でした。中国の新興AI企業ディープシークが発表したR1モデルが予想外の突破口を開き、AI投資の長期的なリターンに関する議論が再燃したことに加え、マイクロソフトがデータセンターの一部リース契約をキャンセルしたことが、AIに大きなエクスポージャーを有するセクターの成長見通しに対して懸念を強めています。

主な投資行動

・当四半期は2社を全売却しました。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＞

AIAグループ（香港）：収益の可視性が低く、事業のクオリティも低下していると判断し、全売却しました。
インナ・モンゴル・イーリー・インダストリアル・グループ（中国）：収益の可視性が低く、事業のクオリティも低下していると判断し、全売却しました。

＜買増し＞

コパート（アメリカ）：ポートフォリオのリスクリワードの観点から全売却した資金で一部買増ししました。
アイデックス・ラボラトリーズ（アメリカ）：ポートフォリオのリスクリワードの観点から全売却した資金で一部買増ししました。
キーエンス（日本）：バリュエーションの観点から全売却した資金で一部買増ししました。

＜削減＞

アナログ・デバイゼズ：バリュエーションの観点から一部売却。
コストコ・ホールセール：バリュエーションの観点から一部売却。
マイクロソフト：短期的な収益見通しの低下を懸念し一部売却。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2022年3月末～2025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	6.18	246.63	継続保有
マイクロソフト	アメリカ	情報技術	6.42	47.44	継続保有
エシロールルックスオティカ	フランス	ヘルスケア	3.74	84.98	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	3.02	32.83	継続保有
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	生活必需品	2.41	-21.07	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	0.23	-52.13	継続保有

データソース：Factset

コムジェスト・世界株式戦略

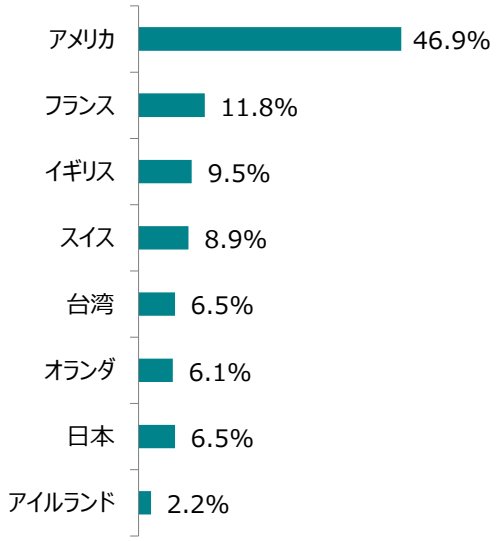
日本籍私募投信マザーファンド

2025年3月末現在

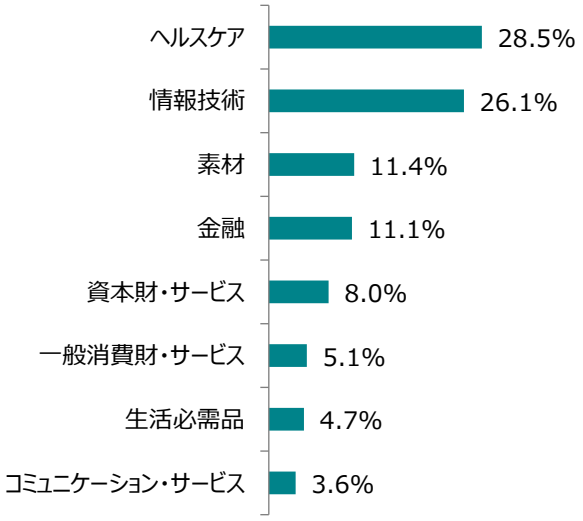
保有上位企業の注目点

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	リンデ	世界トップクラスの産業用ガス企業。本社機能をアイルランド・ダブリン (事業拠点は英国と米国)。独産業ガス大手「Linde AG」と米「PRAXAIR, INC」が2018年に合併し、新たに「Linde plc」として発足。産業用ガスでは大気ガス（酸素、窒素、アルゴンなど）やプロセスガス（二酸化炭素、ヘリウム、特殊ガスなど）を生産。ヘルスケア、化学、エネルギー、製造、金属・鉱業などの業界にサービスを提供しています。23年にフランクフルト上場を廃止。上場市場をNYSEのみとしましたが、11月にはNASDAQへ市場を変更しています。
3	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。
4	ビザ	同社は世界の取引量の トップシェアを占め、現金からカードへの移行が継続しており決済量が増加していることが確実な追い風となります。また最大の決済ネットワークプロバイダーであるにもかかわらず、セキュリティへの投資を続けており大規模なサイバー/データ保護論争の対象になっていません。そのため、信頼性の高いネットワークを提供することで顧客ロイヤルティを維持しています。またAcceptanceCloud、VisaDirect、ScantoPay、TaptoPhoneなどのサービス は、オンライン ビジネスの構築、中流階級の拡大、 2週間の給与サイクルではなく、リアルタイムで給与の支払いを可能にし格差の縮小を可能にします。
5	ジョンソン・エンド・ジョンソン	医療分野における製品の研究、開発、製造、販売を行う持株会社。イノベーティブ・メディシンとメドテックの2つの事業部門を通じて事業を展開しています。イノベーティブ・メディシン部門は、免疫学、感染症、神経科学、腫瘍学、循環器・代謝、および肺高血圧症を重点分野としています。メディカルテクノロジー部門は、インターベンショナルソリューション、整形外科、外科、および視覚分野で使用される製品ポートフォリオを包含しています。

―国別



―業種別



データソース： T-star, Comgest S.A.

国別はComgest S.A.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。

COMGEST

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)

EVA FORNADI
Analyst / PM
(20/19)

JAMES HANFORD
Analyst / PM
(14/6)

MEHDI HUET
Analyst
(5/1)

PIERRE LAMELIN
Analyst / PM
(21/13)

CONNOR MIDDLETON
Analyst
(6/1)

FRANZ WEIS
PM/CIO
(35/19)

BASSEL CHOUGHARI
Analyst / PM
(18/<1)

QUENTIN BORIE
Analyst
(4/<1)

GLOBAL EMERGING MARKETS

ABLA BELLAKHDAR
Analyst / PM
(12/10)

PIERRE MAINDRON
Analyst
(6/10)

NICK PAYNE
Analyst / PM
(28/<1)

SLABBERT VAN ZYL
Analyst / PM
(16/10)

ASIA EX JAPAN

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

CAROLINE MAES
Analyst / PM
(21/12)

DAVID RAPER
Analyst / PM
Sydney, (26/22)

GREATER CHINA

JIMMY CHEN
Analyst / PM
Hong Kong, (16/7)

JASMINE KANG
Analyst / PM
Hong Kong, (20/10)

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)

JAPAN

CHANTANA WARD
Analyst / PM
(25/25)

RICHARD KAYE
Analyst / PM
(30/15)

KASUMI HARUTA
Analyst
Tokyo,(8/<1)

JUNZABURO HYUGA
Analyst
Tokyo, (14/6)

HEYANG PING
Analyst
Tokyo, (13/2)

USA

REMI ADAM
Analyst/PM
(11/5)

LOUIS CITROEN
Analyst / PM
(15/6)

FRANCESCO MANFREDINI
Analyst
(5/2)

CHRISTOPHE NAGY
Analyst / PM
(28/16)

DAIHAO PENG
Analyst
(3/<1)

JUSTIN STREETER
Analyst / PM
(14/9)

GLOBAL

KIRA HUPPERTZ
Analyst/ PM
(10/3)

HANNAH KLEIVEN
Analyst
(7/<1)

ALEXANDRE NARBONI
Analyst / PM
(21/15)

LAURE NÉGIAR
Analyst / PM
(15/14)

ZAK SMERCZAK
Analyst / PM
(19/8)

FRÉDÉRIC YOBOUE
Analyst/ PM
(10/4)

ESG

PETRA DAROCZI
ESG Analyst/PM
Europe
(15/4)

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

CATRIONA MARSHALL
Head of Sustainable Investment
(14/<1)

LIUDMILA STRAKODONSKAYA
ESG Analyst
US
(8/1)

ERIC VORAVONG
ESG Analyst
Japan
(36/7)

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

※所属地域の記載が無ければParis所属

COMGEST

最終ページの「留意事項」を必ずご覧ください

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よくご確認の上、ご自身の責任と判断でお願いします。

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

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