

2025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もち、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。

企業文化が導く長期的成功 | マラソンランナー“企業の共通点

企業の長期的な成功は、財務指標だけでは測れません。人間的なプロセスとしての“企業文化”が、企業を持続的成長へと導く鍵となります。コムジェストは、過去数千社との対話を通じて、企業文化の重要性を確信しています。本稿では、**ロレアル、シスメックス、ウェグ**という3つのマラソンランナー企業——長期にわたり繁栄し続ける企業——を例に、企業文化と成功の関係性を探ります。

リンディの法則

マラソンランナー企業の法則

- 1993年、ある天体物理学者が導いた法則がありました。彼は、ブロードウェイの演目の“今までの上演期間”だけで、それぞれのショーがあとどれくらいの期間続くかを予測しました。その結果、約95%が的中。人が“今まさに目にしているもの”は、その存在の寿命の真ん中あたりにいる可能性が高い——哲学的にも思える理論が、こうして証明されたのです。
- やがてこの理論は統計学者や数学者によって、現在の寿命が長いほどその先の寿命も長い、非劣化性の存在として定式化されました。長く存在し続けているものほど、将来的にも存続する可能性が高い——これを“リンディの法則”といいます。
- これはあらゆるモノやサービス、企業にも当てはまります。たとえば、10年売れ続けた本はその先も10年売れ続ける可能性が高い——ベンジャミン・グレアムの『証券分析』と『賢明なる投資家』はそれぞれ1934年と1948年に出版され、今でも投資の基礎的な書物として読み継がれています。企業が長く存続すればするほど、繁栄し続ける可能性が高くなる——企業が存続するにつれて、競争上の優位性が強化され、成長を維持し、将来の課題を乗り越えることができるようになることを裏付ける法則です。
- コムジェストは、新興企業や実績の浅いIPOに対して慎重です。なぜなら、こうした企業は資金調達こそ活発でも、経験や実績に乏しく、5年先の持続可能性を高い確信で見極めるのが困難だからです。私たちはリンディの法則に基づき、ロレアルやマイクロソフトなど、20~30年にわたって一貫した成長を続けてきた企業は、今後も成長を維持できる蓋然性が高いと判断しています。長期投資家として、私たちはこうしたマラソンランナー企業と、確立された中小型株との最適なバランスを追求しています。

“MARKETING COMMUNICATION – WHITE PAPER” APRIL 2025, MARCH 2023より引用

企業文化が導く長期的成功 | “マラソンランナー”企業の共通点

マラソンランナー企業の共通点

ユニークな企業文化

コムジエストは1985年の創業以来、数千社もの企業と向き合ってきました。経営陣、競合他社、顧客との対話を通じて確信したことは、企業の長期的成功は何よりも人間的なプロセスであるということです。企業を一つにまとめる人間的な“織り”、つまり企業文化を理解することは、企業が長期的な成功を維持し、マラソンランナーとしての地位を確立する能力を評価する上で不可欠です。

投資先企業例 | ロレアル、シスメックス、ウェグ

- **ロレアル**は1909年、フランスの化学者ウジェーヌ・シュエラー氏がパリの美容師向けに染毛剤を開発したことに始まり、1世紀以上にわたり繁栄を続けています。“**正解にたどり着くまで挑戦し続ける**”という創業者の信条は、今も企業文化の中心に息づいています。実際に、1920～30年代にかけ、ブリーチ剤や日焼け止め、石鹸不使用のシャンプーといった先駆的な製品が、当時としては革新的だった建物の壁面広告やラジオCMにより広く認知されました。1973年に始まった“Because I’m Worth It”（後に“Because You’re Worth It”に改名）というコピーは現在まで受け継がれるロレアルの**ブランドの象徴**となっています。成功の鍵は**一貫性**であり、その背景には安定した経営体制と明確な企業文化があります。CEOは創業以来わずか5人、現在に至るまで筆頭株主は創業者一族とネスレのみであり、経営理念の一貫性を維持しています。このような所有構造と長期志向が、ロレアルを真のマラソンランナー企業にしているのです。
- **シスメックス**（日本/医療機器メーカー）の成功の原動力は、常に顧客の期待を上回るサービスにあります。過去30年間で、同社は年平均10%の売上成長率、13%の純利益成長率を達成し、市場シェアを大きく拡大してきました。日本の“安心（Anshin）”という概念に根ざした、ユニークな**顧客第一**の企業文化が競合他社との差別化要因となっており、この姿勢は顧客満足度の高さにも表れています。顧客ニーズへの迅速な対応は、**イノベーション**の推進にもつながっており、過去40年間で20以上の血液検査システムを開発しています。現在では、シスメックスの体外診断（IVD）機器は、1日あたり数万件の検査をほぼ自動で処理し、高精度かつ高品質な検査を実現しています。
- **ウェグ**（ブラジル/電気機器メーカー）もまた、強い企業文化を礎に成功を築いてきた企業です。創業当初から**社員の教育・育成**を重視し、1965年には研修センター“CentroWEG”を設立。3年間のプログラムで累計5,000時間以上に及ぶ研修を提供し、社員のスキルと会社のパフォーマンスを着実に高めています。また、1993年の株式上場時には、新興国では先駆けて利益分配制度を導入。**社員と会社が共に成長できる仕組み**をいち早く取り入れました。経営の安定性も、ウェグの強みの一つです。CEOのハリー・シュメルツァー氏は1981年入社、2008年にCEOに就任。会長のデシオ・ダ・シルバ氏は、わずか12歳で見習いとして働き始め、創業者の父の後を継いで1989年に会長に就任しました。私たちの経験から、**一貫性のあるガバナンス体制**を持つ企業は長期的に成長しやすい傾向があります。安定したリーダー、人材を育てる文化、創業家の理念と影響力——それらが、ウェグを持続可能な成功へと導くマラソンランナー企業たらしめているのです。



パリにあるロレアルの旧本社ビル。
画像出典：ロレアルの企業ウェブサイト

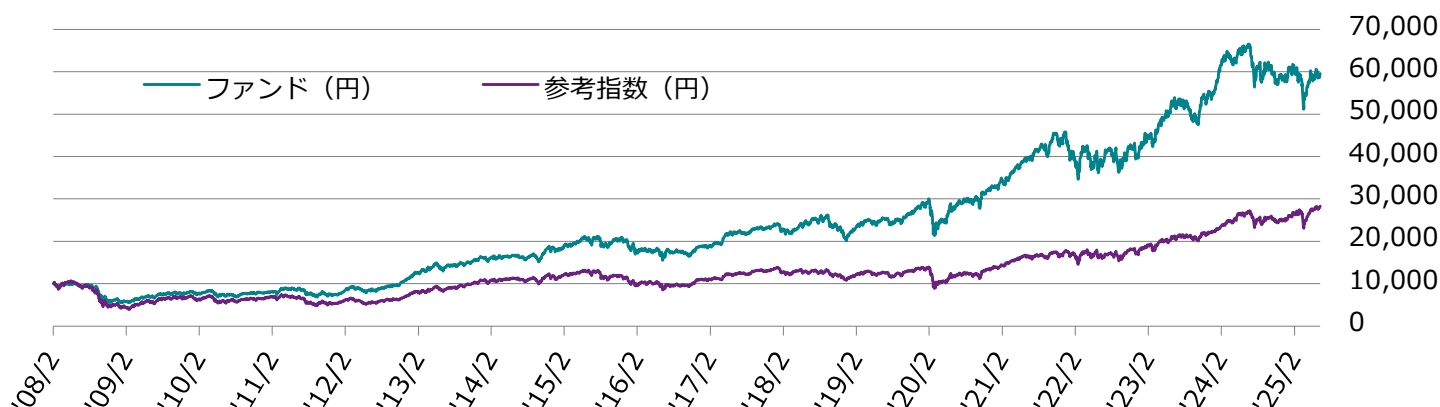
コムジエスト・ヨーロッパ株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2025年6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	3.46	1.04	-9.47	15.21	16.44	10.83
参考指数	6.20	12.27	6.65	19.05	19.29	6.18
+/-	- 2.74	-11.23	- 16.12	- 3.84	- 2.85	+ 4.65

保有上位10社 (銘柄総数37 : 株式組入比率 : 97.0%)

	名前	国	概要・特徴	保有比率
1	ASMLホールディング	オランダ	半導体製造装置メーカー。先端半導体の生産に不可欠なEUV (極端紫外線) リソグラフィ (露光) 装置で世界最大手	5.9%
2	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	5.4%
3	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	4.9%
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	4.5%
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	4.2%
6	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	4.1%
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	3.7%
8	ロレアル	フランス	フランスの化粧品最大手	3.7%
9	ノボネシス	デンマーク	デンマークのバイオテクノロジー企業、産業用酵母や細菌のメーカー	3.5%
10	SAP	ドイツ	ドイツの企業向けソフトウェア最大手	3.4%

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。

運用状況について

4-6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+6.20%）する中、当ファンドは+3.46%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）、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）、ノボネシス（デンマーク/産業用酵母や細菌のメーカー）等でした。各社とも好調な決算、良好な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、アルコン（スイス/眼科用医療機器大手）、LVMHモエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトン（フランス/高級品ブランド）、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）等でした。各社とも市場予想を下回る決算や業績見通しの引き下げ等が悪材料視されましたが、継続保有の方針です。
- ・2025年前半の欧州市場ではバリュー株が優勢となり、当社のクオリティグロース哲学は苦戦を強いられていますが、当社は質の低い割安な銘柄を追いかけるのではなく、質の高い成長企業に適正価格で長期投資することを重視、実践しています。短期的な市場変動要因は依然多いですが、短期の変動に左右されず、構造的に成長する企業を見極め、厳選し、長期視点で保有する方針に変わりはありません。

主な投資行動

- ・当四半期は、2社を全売却しました。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。

<全売却>

アディダス（ドイツ）：同社は2023年のピョルン・グルデンCEO就任以来、力強い利益回復を遂げてきました。一方で、スポーツウェア市場における短期的なファッショントレンドは依然として不安定であり、ナイキやプーマの業績低迷に見られるように、業界全体で競争は極めて熾烈です。こうした環境下におけるクオリティ面への懸念から、全売却しました。

ジェロニモ・マルティンス（ポルトガル）：同社にとって中核市場であり、長年にわたり主要な成長ドライバーとなってきたポーランドのディスカウント食品市場に対して、長期的な成長の持続性に懸念を抱いています。そのため、直近の利益率回復を背景とした株価上昇を好機と捉え、全売却しました。

<買増し>

ロンドン証券取引所（イギリス）：アメリカの相互関税の影響を受けにくいビジネスモデルにより、相対的に収益見通しがより明確になったことから一部買い増しを行いました。

SAP（ドイツ）：同上

<削減>

カールツァイスメディテック（ドイツ）：クオリティの観点から一部売却しました。

アクセンチュア（アイルランド）：トランプ政権による政府効率化省（DOGE）発足後の業績への悪影響を懸念し、一部売却しました。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2022年6月末～2025年6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	7.23	74.47	継続保有
ノボ・ノルディスク	デンマーク	ヘルスケア	7.30	31.55	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	5.17	95.05	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
テレパフォーマンス	フランス	資本財・サービス	0.29	-25.76	全売却
カールツァイスメディテック	ドイツ	ヘルスケア	0.84	-41.30	継続保有
ダヴィデ・カンパリ・ミラノ	イタリア	生活必需品	1.32	-33.62	継続保有

コムジェスト・ヨーロッパ株式戦略

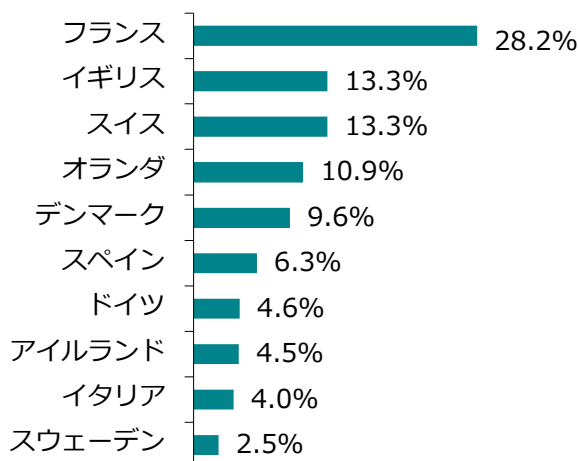
日本籍私募投信マザーファンド

2025年6月末現在

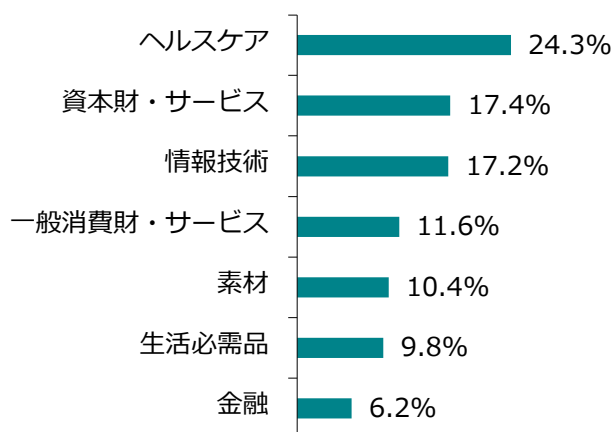
保有上位企業の注目点

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、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 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。
3 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。
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。
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



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。

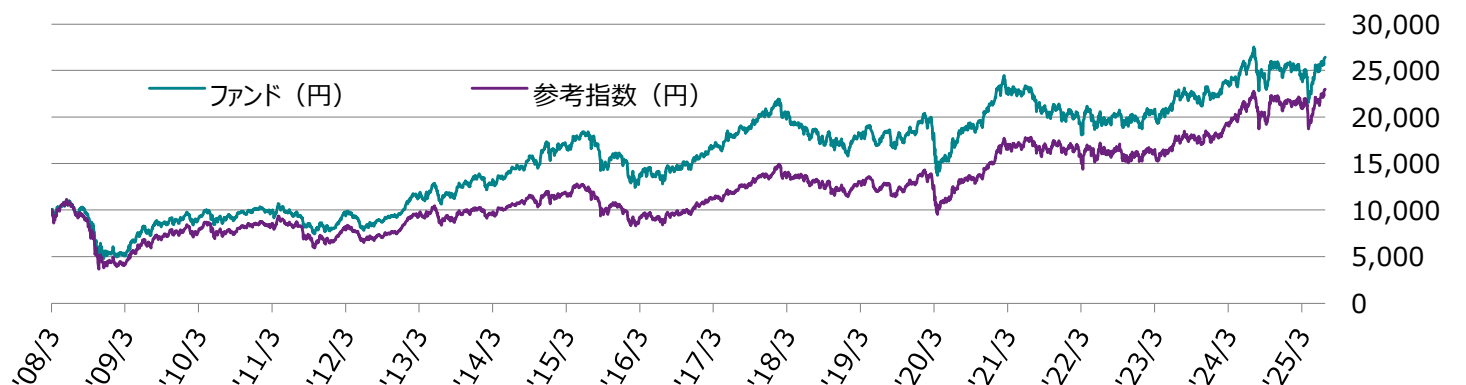
コムジェスト・グローバル・エマージング市場株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2025年6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	8.09	2.87	-0.08	10.01	8.87	5.77
参考指数	7.06	5.27	4.54	11.54	13.44	4.93
+/-	+ 1.03	-2.40	- 4.62	- 1.53	- 4.57	+ 0.84

保有上位10社 (銘柄総数38 : 株式組入比率 : 94.7%)

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)	9.8%
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	6.2%
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	5.6%
4 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	4.1%
5 ディスカバリー	南アフリカ	南アフリカの保険会社	3.6%
6 ネットイース(網易)	中国	中国大手オンラインゲーム・フリーメール等のインターネットサービス運営会社	3.5%
7 HDFC銀行	インド	インドの商業銀行	3.1%
8 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	3.1%
9 AIAグループ	香港	アジア最大級の保険グループ	2.9%
10 シュリラム・ファイナンス	インド	インド・ムンバイに本社を構える金融サービス会社	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。

運用状況について

4-6月期のパフォーマンスについて

・新興国市場が上昇（参考指数は+7.06%）する中、当ファンドは+8.09%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、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）メルカドリブレ（アルゼンチン/EC南米最大手）、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。
 ・一方、主なマイナス寄与企業は、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）、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）グイジョウ・マオタイ（貴州茅台酒）（中国/高級白酒メーカー）等でした。
 ・2025年前半は、地域ごとにマクロ環境と政策対応が大きく異なり、新興国市場では高い変動性とパフォーマンスのばらつきが見られましたが、今後も、中間層の拡大・デジタル化・AIなどの構造的テーマを背景に、イノベーションとオペレーションの優位性を兼ね備えた企業に投資を集中。市場の不均衡を活かし、長期視点での複利的リターンの実現を目指します。

主な投資行動

・当四半期は、5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定要因は多いものの、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＞

バジャジ・ファイナンス（インド）：インド最大の民間ノンバンクの金融会社。経営陣交代や短期的な資産の質への懸念による株価調整を好機と捉え、投資を実施しました。優れた引受能力と低い資金調達コストを武器に経験豊富な経営陣の下で持続的成長が見込まれます。

メイクマイトリップ（インド）：主要株主からの割当による割安な取得機会を活かして投資を実施しました。インド最大のOTA（オンライン旅行代理店）として高い市場シェアを持ち、長期的な旅行・レジャー市場の成長の恩恵を享受できると判断しました。

ヴァルン・ビバレッジ（インド）：短期的な業績懸念による調整局面で投資を実施しました。インドにおける一人当たり飲料消費の成長余地に着目し、持続的成長が見込まれる高品質企業として長期的に評価しています。

＜全売却＞

BBセグライダー・パルティチパソエス（ブラジル）：高金利環境により保険・年金分野の新規ビジネスが鈍化し、収益見通しが悪化。当社が求める中長期の利益成長に対する確信が揺らいだため、全売却しました。

インフォシス（インド）：ITサービス業界全体がマクロ環境の逆風を受ける中、成長プロファイルが相対的に脆弱と判断。リスク・リターンの魅力が低下したため、確信度の高い企業への資金再配分を目的に全売却しました。

リアランス・インダストリーズ（インド）：複合企業構造による資本配分の非効率性と、小売部門の収益圧力がROICを悪化させており、ファンダメンタルズの弱さを理由に全株売却の判断に至りました。

サムスン電子（韓国）：ポートフォリオの質と成長特性を高める目的で全売却を実施。景気循環の影響を受けやすい事業構造に加え、HBMの納入遅延によりAI半導体市場での競争力に懸念が生じました。ESG面での改善の遅れも、当社の品質基準に照らして課題と判断しました。

パワーグリッド・コーポレーション・オブ・インド（インド）：引き続きインドの電力インフラにおける重要企業ではあるものの、当社の分析では長期的な成長見通しが当社の高品質成長ポートフォリオの基準を満たさないと判断。より魅力的な成長機会に資本を再配分するため、全売却を決定しました。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2022年6月末～2025年6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	7.42	130.29	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	4.05	310.88	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	4.51	60.91	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
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	3.29	-28.63	全売却
LG生活健康	韓国	生活必需品	0.96	-52.91	全売却
グローバント	アルゼンチン	情報技術	1.19	-48.88	継続保有

コムジェスト・グローバル・エマージング市場株式戦略

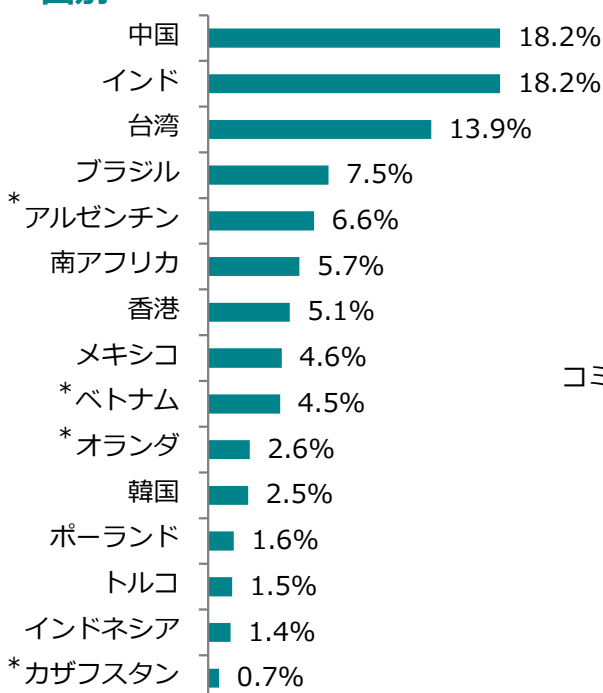
日本籍私募投信マザーファンド

2025年6月末現在

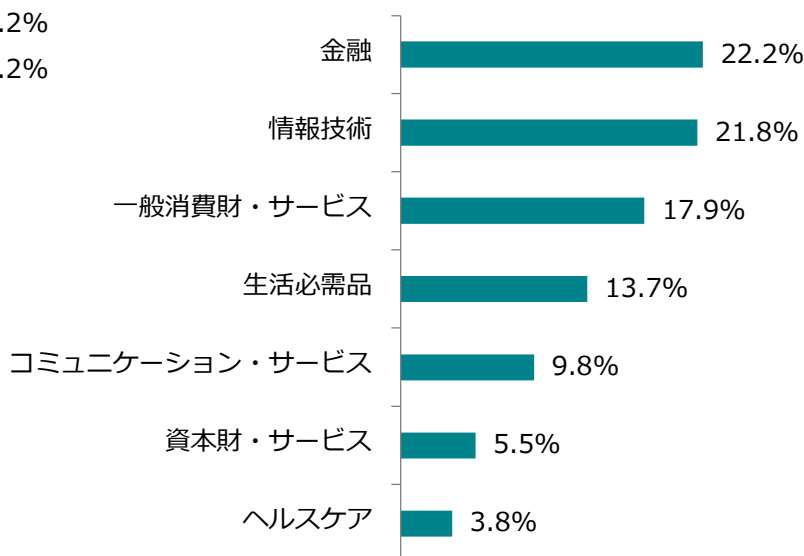
保有上位企業の注目点

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約70%。事実上、他の追随を許さない体制を築いています。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 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、欧州等へ開発、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。
5 ディスカバリー	1992年設立、主にアフリカ地域で生命保険、金融サービスを提供。業界として革新的な保険商品、健康増進型保険「Vitality」を開発。欧米、アジアの大手保険会社と販売契約を締結し、展開。日本では、住友生命、中国では中国平安保険等と提携しています。

— 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。

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6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	16.23	8.48	8.34	13.92	7.84	10.66
参考指数	7.52	3.83	4.10	18.00	15.58	10.97
+/-	+8.71	+4.65	+4.24	-4.08	-7.74	-0.31

保有上位10社（銘柄総数40： 株式組入比率：94.7%）

名前	概要・特徴	保有比率
1 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	5.0%
2 日立製作所	国内最大の産業用エレクトロニクス企業	3.8%
3 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	3.8%
4 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	3.7%
5 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	3.7%
6 味の素	調味料等を展開する総合食品大手、電子材料にも注力	3.6%
7 カブコン	大手家庭用ゲームソフトメーカー。自社開発力に強みを持ち、「バイオハザード」、「モンスターハンター」などのメガヒット作を多数保有。	3.4%
8 第一生命ホールディングス	国内生命保険大手	3.4%
9 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	3.3%
10 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	3.2%

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

4-6月期のパフォーマンスについて

- ・日本株市場が上昇（参考指数は+7.52%）する中、当ファンドは+16.23%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、三菱重工業（総合重機最大手。原子力、航空機など幅広く事業を展開）、NTTデータグループ（大規模システム開発に強みを持つ国内最大手のシステムインテグレーター）、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、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）、第一生命ホールディングス（大手生命保険会社）、村田製作所（コンデンサ等の大手電子部品メーカー）等でした。各社とも市場予想を下回る決算や業績見通しの引き下げ等が悪材料視されましたが、継続保有の方針です。
- ・投資先企業のように、魅力的な利益率を有するユニークな企業は、関税や円の正常化の影響を乗り越え、さらには競合他社からシェアを奪うものとしております。また3年間継続して投資先企業が評価されにくい市場環境でしたが、これまで過小評価されてきた持続的な成長を実現している優良企業が再評価されつつある環境に変化していると捉えています。

主な投資行動

- ・当四半期は、1社を全売却し、5社に新規投資を実施しました。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桁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>

NTTデータグループ：同社の親会社であるNTTは5月に同社を30%強のプレミアムでTOBすることを発表し、今年中の非上場化を予定しています。それに伴い、全売却の判断をしました。

<新規組み入れ>

楽天銀行：銀行セクターにおける伝統的な銀行群と異なり、同社は親会社の楽天グループのエコシステムと送客チャネルを活用した高い預金・貸出成長率、優れた経費効率、相応にリスクの低い資産ポートフォリオなどを誇ります。預金拡大を軸とした戦略とその成長持続性を評価し、新規に組み入れました。

東宝：同社は映画製作・配給、「TOHOシネマズ」のスクリーン数でいずれも高い国内シェアを誇ります。このキャッシュカウ事業を軸に、4月には新中期経営計画を発表し、高成長を続けるアニメ・IP事業のグローバル展開の加速、事業ポートフォリオの改善、株主還元の拡充を掲げました。これらの成長ポテンシャルの高さを評価し、新規に組み入れました。

※その他3社はポジション構築中のため、当期は非開示とさせていただきます。

<買増し>

三井不動産：都心高額分譲マンションの利益率改善や固定資産売却増により、25年度事業利益は7%増を計画しています。資産売却の拡大に加え、東京ドームやホテル・商業施設の収益向上、高単価・好採算物件のミックス改善による更なるROE改善にも積極的な姿勢を確認したことから買い増しを行いました。

<削減>

アシックス：ファンダメンタルは好調継続も、過去3か月で40%強株価が高騰したことなどを考慮し、ウェイトを調整しました。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2022年6月末～2025年6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	1.98	313.66	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	3.31	129.05	継続保有
アシックス	一般消費財・サービス	1.70	167.64	継続保有
寄与下位3社	業種	平均保有 (%)	パフォーマンス (%)	保有状況
エムスリー	公益事業	1.04	-38.97	全売却
サイバーエージェント	コミュニケーション・サービス	0.83	-33.61	全売却
レノバ	ヘルスケア	0.42	-57.64	全売却

コムジェスト・日本株式戦略

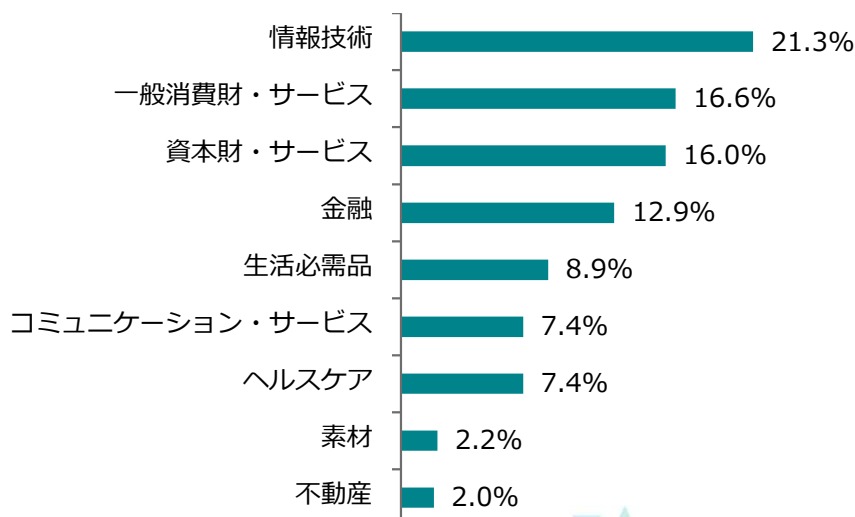
日本籍私募投信マザーファンド

2025年6月末現在

保有上位企業の注目点

1 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2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。
2 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。
3 オービック	中小企業向けERP（統合基幹業務システム）国内シェアトップ。「OBIC7シリーズ」を中心に、コンサルティングからシステム開発、システム導入後の運用サポートまでトータルに提供する独立系のSIer（システムインテグレーター）。自社開発の「OBIC7シリーズ」は、会計・人事・給与・販売・生産の各システムを活用し、それぞれの企業に最適なシステムを構築できる「コンポーネント型ERP」となっています。
4 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	同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創出を可能にしています。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。同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を可能としています。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。
5 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（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。）。

―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。

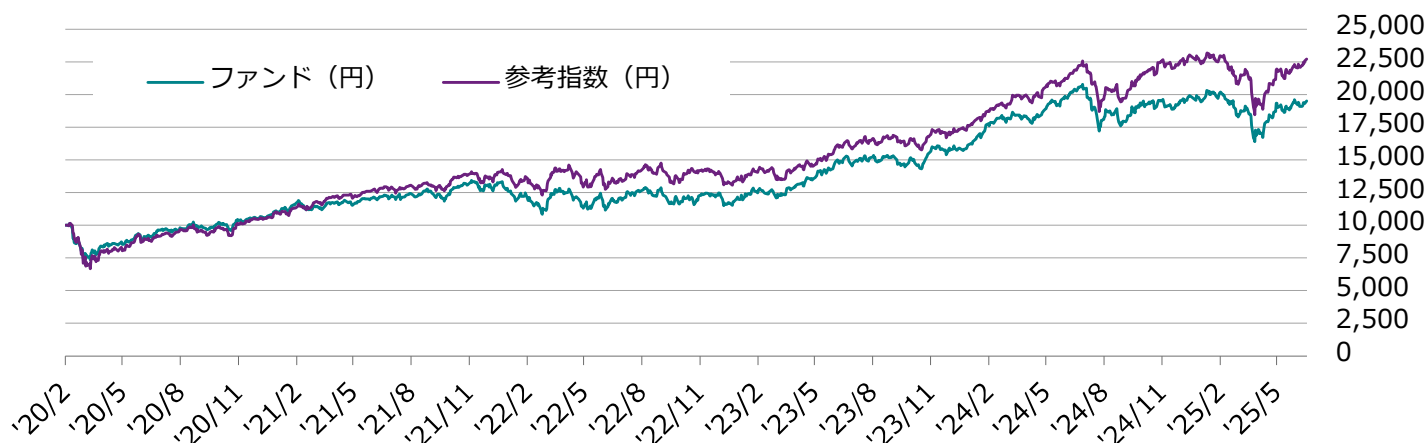
コムジェスト・世界株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

累積パフォーマンス(%)

2025年6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	5.52	-1.51	-4.37	17.92	16.36	13.24
参考指数	7.29	-0.81	3.86	19.05	20.74	16.44
+/-	-1.77	-0.70	-8.23	-1.13	-4.38	-3.20

保有上位10社（銘柄総数30： 株式組入比率：97.6%）

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）	8.5%
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	6.6%
3 リンデ	イギリス	産業用ガス分野の世界最大手	5.3%
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	5.0%
5 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	4.8%
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	4.7%
7 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	4.6%
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	4.1%
9 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%
10 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	3.9%

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。

運用状況について

4-6月期のパフォーマンスについて

- ・世界株式市場が上昇（参考指数は+7.29%）する中、当ファンドは+5.52%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、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ェア会社）、インテュイット（アメリカ/中小企業向け業務用ソフト大手）等でした。TSMC、マイクロソフトはAI需要を追い風に堅調な業績を発表しました。インテュイットもAI統合に成功し、成長見通しを上方修正しました。
- ・一方、マイナス寄与となった主な企業は、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）、LVMHモエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトン（フランス/高級品ブランド）等でした。ジョンソン・エンド・ジョンソンは、タルクを原料としたベビーパウダーによる卵巣がん訴訟を巡り、子会社を通じた破産手続きで解決を図ろうとしましたが、3月31日に米連邦破産裁判所が3度目の申請を却下し、問題解決はさらに難航する見通しです。LVMHは、米中の需要減速により第1四半期の売上は予想を下回り、関税上昇や消費低迷も影響し、ファッションやワイン・スピリッツ部門の業績が圧迫されました。
- ・ポートフォリオ全体は、堅固なバランスシート、利益率、長期的な低10%台の成長見通しを背景に、依然として堅固で適切なポジションを維持しています。不確実性が残る中、当社は変更のない品質成長哲学とバリュエーションの規律を組み合わせた戦略に引き続き注力しています。この戦略は、特に経済情勢が不安定な時期において、市場を上回る成長とより高い可視性・耐性を提供すると考えています。

主な投資行動

- ・当四半期の全売却、新規組み入れはありません。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桁以上の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。

<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ました。

<削減>

信越化学：収益の可視性の低下とバリュエーションの観点から一部売却しました。

アクセンチュア：AIによる構造的な逆風（コンサルティング事業への悪影響と有機的成長の遅れ）を懸念し、一部売却しました。

エクスペリアン：バリュエーションの観点から一部売却しました。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2022年6月末～2025年6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	6.01	154.36	継続保有
マイクロソフト	アメリカ	情報技術	6.42	101.89	継続保有
台湾セミコンダクター (TSMC)	台湾	情報技術	4.66	130.29	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
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	2.15	-27.58	全売却
ジョンソン・エンド・ジョンソン	アメリカ	ヘルスケア	3.99	-8.77	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	0.11	-40.42	全売却

コムジェスト・世界株式戦略

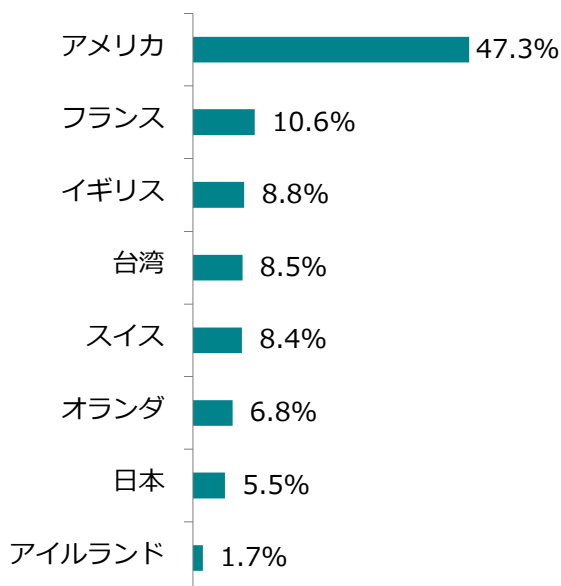
日本籍私募投信マザーファンド

2025年6月末現在

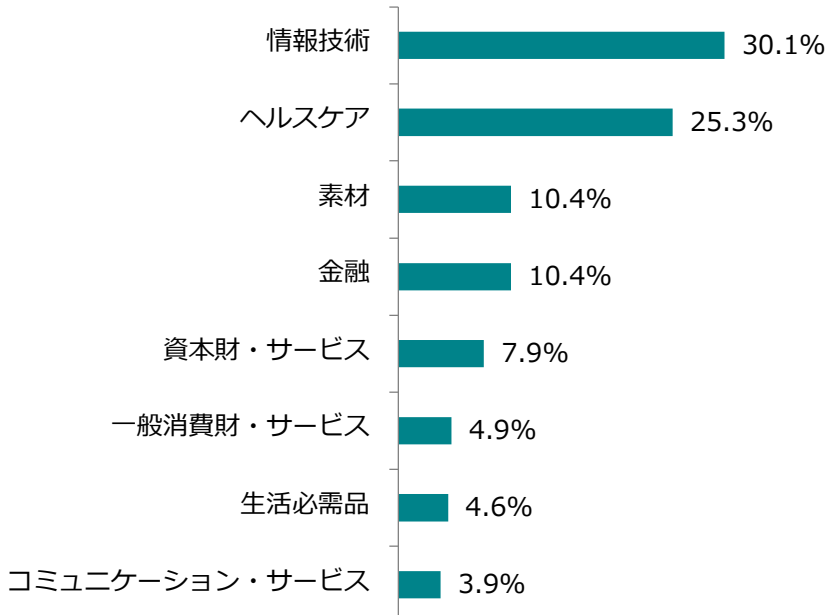
保有上位企業の注目点

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 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。
3 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。
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 ASMLホールディング	同社は、先端半導体の生産に不可欠なEUV（極端紫外線）リソグラフィ（露光）装置の世界最大手であり、市場を独占しています。その背景は、EUV装置の製造過程をモジュール化し、コア技術以外の技術をオープンにすることで部品メーカーとの分業体制を構築したことにより、この体制により、同社は他社の追随を許さないコア技術の確立に成功しました。同社の顧客である半導体メーカー大手3社（米インテル、台湾セミコンダクター（TSMC）、韓国サムスン電子）はEUV技術による生産計画を示していますが、これはEUVへの生産シフトが今後数年間、同社の収益成長を支える原動力となることを意味します。

— 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。

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
(15/9)



 **EVA FORNADI**
Analyst / PM
(20/19)



JAMES HANFORD
Analyst / PM
(15/6)



MEHDI HUET
Analyst
(5/1)



PIERRE LAMELIN
Analyst / PM
(21/13)



CONNOR MIDDLETON
Analyst
(6/2)



 **FRANZ WEIS**
PM/CIO
(35/19)



BASSEM CHOUGHARI
Analyst / PM
(19/<1)



QUENTIN BORIE
Analyst
(4/<1)

GLOBAL EMERGING MARKETS



ABLA BELLAKHDAR
Analyst / PM
GEM, (12/10)



PIERRE MAINDRON
Analyst
GEM, (6/10)



NICK PAYNE
Analyst / PM
GEM, (28/<1)



 **SLABBERT VAN ZYL**
Analyst / PM
GEM, (17/11)



ADAM HAKKOU
Analyst / PM
Asia, (12/11)



BHUVNESH SINGH
Analyst / PM
Asia / India, (26/8)



SWATI MADHABUSHI
Analyst / PM
India, (13/5)



MUM TAGGU
Analyst
India, (4/2)



JIMMY CHEN
Analyst / PM
China, (16/8)



JASMINE KANG
Analyst / PM
China, (20/10)



JIMMY YANG
Analyst
China, (8/5)



BAIJING YU
Analyst / PM
China, (17/13)

JAPAN



 **CHANTANA WARD**
Analyst / PM
(26/26)



 **RICHARD KAYE**
Analyst / PM
(31/15)



KASUMI HARUTA
Analyst
Tokyo, (9/<1)



JUNZABURO HYUGA
Analyst
Tokyo, (15/7)



HEYANG PING
Analyst
Tokyo, (14/3)

USA



REMI ADAM
Analyst/PM
(12/5)



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
(15/9)



CHRISTIAN DE ROUALLE
Analyst / PM
(17/<1)

GLOBAL



KIRA HUPPERTZ
Analyst / PM
(10/4)



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
(16/4)



VIVA JIANG
ESG Analyst
Asia ex Japan, GEM
(8/3)



CATRIONA MARSHALL
Head of Sustainable
Investment
(14/1)



LIUDMILA STRAKODONSKAYA
ESG Analyst
USA
(8/1)



ERIC VORAVONG
ESG Analyst
Japan
(36/8)



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

※所属地域の記載が無ければParis所属

(2025年7月1日現在)

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。