

2025年10月-12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。

堅調な日本株式市場 — 一方でなぜ“良い日本企業”は報われなかったのか

過去3年間、日本株式市場では不思議ともとれる現象が続いていました。安定的に利益を伸ばす企業よりも、為替動向や特定のテーマの影響を受けやすい企業に市場の関心が集まる場面が多く見られたのです。本稿では、その背景にあった市場の歪みと、いま静かに始まりつつある変化について考えます。

— 過去数年間、日本株式市場で何が起きていたのか

まず指摘しておきたいのは、直近数年間の日本株式市場では、株価の評価軸が企業の利益そのものよりも、特定のテーマや事象による資金フローの動向に大きく影響を受けていた可能性があるという点です。このような市場構造の歪みが生じた背景として、主に以下の点が挙げられます。

1. 歴史的な円安
2. 主に中国から流出した海外マネーの流入
3. 個別企業の中身を必ずしも精査しないインデックス投資の拡大

この結果、市場では次のような現象が起きたと考えます。

1. 為替変動の影響を受けやすい企業の株価評価が資金フローの動向に大きく左右される
2. 安定的な利益成長を示してきた企業であっても、必ずしも企業の本源的な株価に反映されにくい局面が生じた

つまり、企業の本源的な価値と市場評価との間に乖離が生じやすい環境が、一定期間続いていたと見ることができます。

— 利益成長と株価動向の乖離

具体的な数字を見てみます*。

- コムジェストが投資する企業群の2025年の利益成長率予想：約11%
- 日本株式市場全体の利益成長率（市場コンセンサス）予想：約1%

コムジェストが投資対象とする企業群では引き続き堅調な利益成長が見込まれている一方、日本株式市場全体では、アナリスト・コンセンサス上、利益成長は低水準にとどまっています。

こうした中で、過去数年間の株価推移を見ると、必ずしも企業のファンダメンタルズの差異が十分に反映されてきたとは言いがたいと考えています。

これは、市場全体の値付けや資金フローの歪みが影響している可能性が高いと見ています。

*出所：Comgest S.A./ FactSet（2025年9月末時点）

"<https://www.comgest.com/en/be/professional-investor/our-thinking/webcasts/japan-the-case-for-resilience>" より引用

投資先企業例 | シスメックス、オービック、スズキ

- **シスメックス** は、世界最大規模の血液検査企業です。低コストかつ検査範囲が広く、汎用性の高い装置・試薬・サービスを一体的に提供することで、顧客の切替負担を高め、結果として高い参入障壁を築いています。こうした競争優位性を背景に、日本国内の競争を勝ち抜いた後、米国を含むグローバル市場でシェアを拡大してきました。EPS（一株当たり利益）は一貫して右肩上がりであり、同社の世界的な競争力は高い水準にあると評価できます。一方で直近数年間、堅調な利益成長にもかかわらず、株価が十分にそれを反映しない局面が見られました。これは中国の市場規制や一時的な評価損の影響が存在したものの、同社の事業そのものが構造的に悪化したとは見ていません。市場の資金が、相対的に他のセクターやテーマ株へ向かっていったことが影響したと考えられます。



画像出典：同社ウェブサイト

- **オービック** は、日本の中小企業向けに会計・業務最適化ソフトを提供する企業です。一見すると“高成長”とは無縁に見える分野ですが、実態は必ずしもそうではありません。日本の中小企業は深刻な人手不足に直面しており、業務の効率化や標準化に対するニーズは着実に高まりつつあります。こうした環境下においても、同社の市場浸透率は依然として低い水準にとどまっており、今後も相応の成長余地が見込まれます。特筆すべきは顧客との関係性です。創業以来、解約により失った顧客は10社未満にとどまり、その多くは倒産によるものとされています。規制や税制の変更時にはソフトウェアの改修を無償で提供することもあり、短期的な収益最大化よりも、長期的な信頼と継続的な収益基盤を重視する経営姿勢がうかがえます。その結果、利益は安定的に成長している一方で、市場の歪みの中で必ずしも企業価値が株価に適切に反映されてこなかった局面が見られます。事実、2025年9月末時点では、過去3年間における利益成長率が約70%であったのに対し、株価パフォーマンスは約32%にとどまっています*。



画像出典：同社ウェブサイト

*出所：OBIC/ FactSet

"<https://www.comgest.com/en/be/professional-investor/our-thinking/webcasts/japan-the-case-for-resilience>" より引用

- **スズキ** は、日本の自動車メーカーの中でも稀有な存在といえます。トヨタから一部出資を受けながらも、独立性を維持した経営を続けています。同社の利益は実質的にインド市場から生み出されており、同国では市場のほぼ半分に近いシェアを長期にわたり維持してきました。同社は近年、取締役会の多様化などを進めていますが、それは“改革に追われた結果”というよりも、創業以来の独立性や冒険心、株主を意識した経営の延長上にある取り組みであり、“常に改善に取り組んでいる企業”と評価することができます。



画像出典：同社ウェブサイト

— 多くの市場参加者が “日本はガバナンス改革が進んでいるから魅力的だ”と語ります

しかし、英語に対応したIRや多様性を取り入れた取締役会、ESG開示…これらはそれぞれ評価すべき取り組みである一方、必ずしも企業文化の抜本的な変化を直ちにもたらすとは限りません。コムジェストが重要と考えるのは、企業文化として—

- 少数株主を意識しているか
- 資本コストを理解しているか
- 長期で価値を積み上げる事業戦略か

—その結果、コムジェストでは日本の約4,000社の上場企業のうち、スクリーニングや調査を経て、最終的に投資に至るのは全体の約1%程度にとどまります。100社に1社あるかないかという、極めて希少な企業を選び抜いています。

— なぜ“今”なのか

市場は、過去数年に生じた歪みが、徐々に解消に向かいつつある局面に入っている可能性があります。円安という環境要因は、企業の本質的な競争力とは別の形で評価に影響を与えてきたことが考えられます。為替環境が変われば、市場は再び“何が本質的に利益を生み出しているのか”を見直す局面を迎えると考えます。

“自力で市場を広げてきた企業”、“内生的な成長要因を持つ企業”、“長期で利益を積み上げる企業” — こうした企業は既に存在しているものの、まだ正しく評価されていないと見ています。今、クオリティの高い日本企業に投資するということは、日本経済全体に賭けることでも、政策やテーマに期待することでもなく、市場の歪みの中で相対的に“取り残されてきた本物の企業”を拾いに行くことだと考えます。

- コムジェストの投資先企業の利益成長の方向性は変わっていない
- 投資哲学も変わっていない
- 市場における評価（バリュエーション）に、変化の兆しが表れ始めている

今は、過去数年間の歪みが生んだ“再評価の入り口”に立っている局面だと、コムジェストは考えています。

“<https://www.comgest.com/en/be/professional-investor/our-thinking/webcasts/japan-the-case-for-resilience>” より引用

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12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	7.17	4.77	5.86	15.65	13.53	10.80
参考指数	12.19	18.36	32.89	24.33	19.54	7.00
+/-	- 5.02	-13.59	- 27.03	- 8.68	- 6.01	+ 3.80

保有上位10社 (銘柄総数36 : 株式組入比率 : 97.4% アクティブシェア : 83.4%)

名前	国	概要・特徴	保有比率
1 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	5.9%
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 エア・リキード	フランス	産業ガス・医療ガス大手	5.2%
4 インディテックス	スペイン	アパレル世界最大手	4.5%
5 SAP	ドイツ	企業向けソフトウェア最大手	4.3%
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	4.3%
7 ロンドン証券取引所グループ	イギリス	金融データとインフラの世界的プロバイダー	4.2%
8 ノボネシス	デンマーク	バイオテクノロジー企業、産業用酵母のメーカー	4.1%
9 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企業	3.6%
10 アルコン	スイス	世界最大級のアイケア医療機器企業	3.6%

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

10-12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+12.19%）する中、当ファンドは+7.17%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、ファッション・トレンドへの迅速な対応力と、店舗網、デジタル投資、顧客体験への継続的な再投資を背景に、再び堅調となったインディテックス（スペイン/アパレル世界最大手）、AI需要の持続的拡大等を背景に堅調なパフォーマンスを示したASMLホールディング（オランダ/半導体製造装置メーカー）、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イト）等でした。インディテックスの売上成長率は年を通じて加速し、11月には為替影響を除いたベースで10.6%に達しました。同社は、長期的な成長余地を有する安定した複利成長企業であると考えています。ASMLホールディングは現行の規制枠組み下で事業を行う中国顧客からの底堅い需要にも支えられました。経営陣は2026年の見通しに対する自信を深めており、顧客基盤の拡充は同社のクオリティを一段と裏付けています。

・一方、マイナス寄与となった主な企業は、慎重な2030年目標を公表し、中でもEV（電気自動車）比率の拡大目標を下方修正したフェラーリ（イタリア/高級スポーツ車）、レックス（イギリス/情報関連サービス）、予想を下回る2025年第3四半期（7-9月期）業績を受け、通期の売上見通しを下方修正したダッソー・システムズ（フランス/ソフトウェア）等でした。

・クオリティ・グロス投資は厳しい局面を経て、足元では環境改善の兆しが見られています。バリュエーション・景気循環株への大規模なローテーションにより、クオリティ・グロス株のバリュエーションは長期平均水準まで調整され、投資妙味が高まりました。長期金利低下や金融緩和、為替の安定は同スタイルにとって追い風となる可能性があります。実際に一部の高品質企業では株価回復の動きも見られ、業績進捗が投資家心理の改善につながる余地があります。当社ポートフォリオは、構造的成長テーマに支えられ、今後5年間で持続的な2桁利益成長と価値創造を目指せると考えています。

主な投資行動

・当四半期は3社を全売却し、4社を新規に組み入れました。この他にバリュエーションの観点による一部利益確定、およびファンダメンタルズの低迷から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>

ハイネケン（オランダ）：中期的な成長目標は示されたものの、営業レバレッジや構造的な成長加速余地は限定的と判断しました。より高い成長余地を有する銘柄への資本再配分を目的に、全売却しました。

ノボ・ノルディクス（デンマーク）：業績下振れが続く中、主力製品の価格引下げや競争激化により、収益見通しの不透明感がかつてない水準まで高まっており、また、製品パイプラインの見直し低下等も踏まえ、成長への確信度が低下したため全売却しました。

シーカ（スイス）：資本市場デー（投資家向けIR）後、中国市場における需要の顕著な弱含みや競争激化に伴う価格圧力を、同社が中長期的に十分に吸収できるかについて懸念が高まったことから、同社株式を全売却しました。

<新規組入れ>

スポティファイ・テクノロジー（スウェーデン）：過去2年の強固なフリーキャッシュフロー創出と加入者基盤の着実な拡大を背景に、同社は高い競争優位性のもと中長期的な成長の可視性を高めています。

スリーアイ・グループ（イギリス）：時価総額約300億ポンドの英国上場PEGグループで、主要資産の欧州ディスカウント小売「Action」を軸に出店拡大を続けており、将来的には米国展開も視野に入れる等、持続的な成長が見込まれています。

コンパス・グループ（イギリス）：同社は、2桁台のEPS成長と高い業績可視性を背景に、アセットライトなモデルを活かして高いキャッシュ創出力を維持しつつ、構造的に拡大するフードサービスのアウトソーシング需要を追い風に業界統合余地を有しています。

インターコンチネンタル・ホテルズ・グループ（イギリス）：フランチャイズ型モデルによる高い業績可視性と資本効率を背景に、業界トップクラスの規模、成長性と安定したキャッシュフロー、継続的な自社株買いによる複利的なEPS成長を実現しています。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2022年12月末～2025年12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	7.08	128.67	継続保有
エシロールックスオティカ	フランス	ヘルスケア	4.87	105.50	継続保有
インディテックス	スペイン	一般消費財・サービス	2.78	190.68	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
カールツァイスメディテック	ドイツ	ヘルスケア	0.84	-51.15	全売却
ロンドン証券取引所グループ	イギリス	金融	0.95	-15.11	継続保有
コロプラスト	デンマーク	ヘルスケア	2.01	-14.58	継続保有

コムジェスト・ヨーロッパ株式戦略

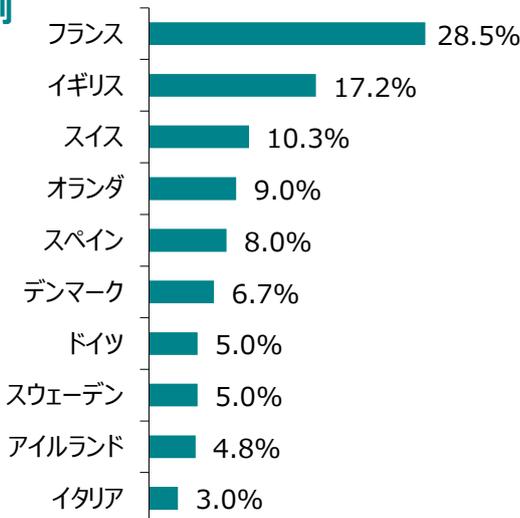
日本籍私募投信マザーファンド

2025年12月末現在

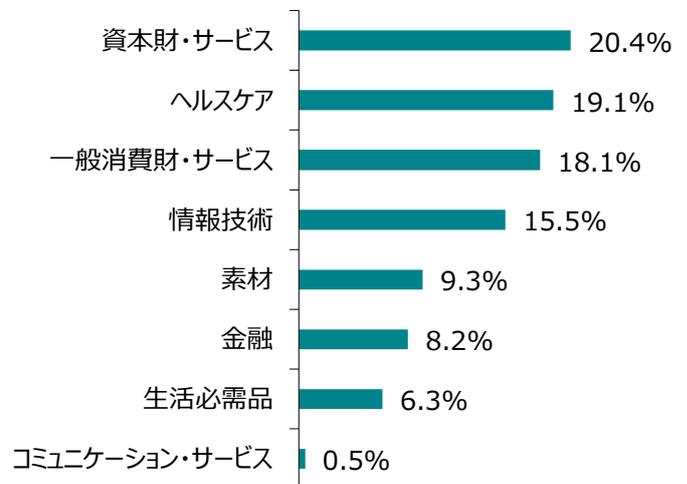
保有上位企業の注目点

1 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。同社の中核をなす低電圧事業は、参入障壁が高く、価格決定力を有するビジネスです。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。
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（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。
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 インディテックス	スペインのアパレルメーカー。紳士・婦人向けの衣料品製造を手がける。「ザラ」「プル&ベア」「マッシモ・ドゥッティ」「ベルシュカ」「ストラディバリウス」「オイショ」「ザラホーム」など複数ブランドで事業を展開。異なるターゲット層を対象とする様々な業態の店舗で衣料品、靴、アクセサリー、家庭用繊維製品を販売。デザインから製造、流通、販売までを一貫して行う。
5 SAP	ドイツ・ヴァルドルフ拠点の企業向けソフトウェアの世界最大級のプロバイダー企業。インテリジェントテクノロジー（人工知能、機械学習、高度分析など）を備えた基幹業務システム、人、物、金、情報などの経営の基幹となる資源要素を一元管理するシステムを複数提供。高いスイッチングコストや研究開発投資、強い価格決定力等をドライバーに高い成長性を見込んでいます。

—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

2025年12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	11.18	22.24	25.75	19.05	8.34	6.80
参考指数	10.43	24.48	31.03	22.86	13.58	6.08
+/-	+ 0.75	-2.24	- 5.28	- 3.81	- 5.24	+ 0.72

保有上位10社 (銘柄総数34 : 株式組入比率 : 99.0% アクティブシェア : 78.8%)

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)	9.3%
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	7.6%
3 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	7.5%
4 SKハイニックス	韓国	世界的なメモリ半導体メーカー。HBM (AI向け半導体) に強みを持つ	6.0%
5 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	5.4%
6 ディスカバリー	南アフリカ	生命保険等の金融サービス大手。世界初の健康増進型生命保険「Vitality」を開発する等革新的サービスに定評	3.9%
7 キャピテックバンク	南アフリカ	南アフリカの民間銀行	3.6%
8 シュリラム・ファイナンス	インド	インド最大のリテール向けNBFC (ノンバンク金融会社)	3.5%
9 バジャジ・ファイナンス	インド	インドの非銀行金融会社。AIおよびデジタル戦略にも注力	3.0%
10 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	3.0%

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

10-12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+10.43%）する中、当ファンドは11.18%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、SKハイニクス（韓国／世界的なメモリ半導体メーカー）、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）、シュリラム・ファイナンス（インド/ムンバイに本社を構える金融サービス会社）等でした。
- ・一方、主なマイナス寄与企業は、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）、テンセント・ホールディングス（騰訊控股）（中国/ソーシャルメディア・インターネットゲーム大手）、イー・インク・ホールディングス（台湾/電子ペーパーおよび薄膜トランジスタ液晶ディスプレイの製造・販売企業）等でした。
- ・新興国市場は引き続き追い風が見込まれる一方、国・セクター別のパフォーマンス格差が拡大する、より複雑な局面にあると考えています。米ドル安は一部地域で金融緩和余地を生み、国内需要を下支えする可能性があります。一方、政治要因やAI投資を巡る期待の集中は、ボラティリティを高めています。当社は引き続き、規律あるボトムアップ型アプローチに基づき、質の高い企業への分散投資を通じて持続的な価値創出を目指します。

主な投資行動

- ・当四半期は3社を全売却し、1社を新規に組入れました。この他に、短期的な不確実性の高まった企業のポジションを一部縮小した一方、構造的成長トレンドと優れたファンダメンタルズを享受する企業への投資を選別的に積み増しました。

<新規組入れ>

ポリキャブ・インド（インド）：同社は正規市場で高いシェアを有し、過去数年にわたり競争優位性を着実に強化してきました。市場調整により株価水準が是正されたことで、成長性とバリュエーションのバランスが改善したと判断し、新規投資を行いました。中長期的な需要ドライバーの下で、高い資本効率を伴う成長が持続可能と見ています。

<全売却>

シンセン・マインドレー・バイオメディカル・エレクトロニクス（中国）：中国の医療制度改革により、医療機器・医薬品の価格引き下げ圧力が続いており、当面は成長が抑えられる環境にあります。同社は技術力や海外展開に強みを持つ優良企業ですが、国内事業の先行き不透明感から利益の伸びは鈍化しています。こうした状況を踏まえ、現時点では投資妙味が低下したと判断し、売却しました。

フォメント・エコノミコ・メヒカノ（メキシコ）：OXXOやCoca-Cola FEMSAといった優良資産を有する高品質なフランチャイズである点は引き続き評価しています。一方で、中核事業の成長鈍化と高水準の実効税率により、中長期的な利益成長力の低下が見られます。バリュエーションが概ね織り込んだと判断し、より成長可視性の高い投資機会へ資本を再配分するため全売却しました。

マルチ・スズキ・インド（インド）：同社は強固なフランチャイズを有する一方、インド乗用車市場の成長を牽引するSUV・EV分野で持続的な競争優位の確立には不透明感が残ります。既に高い市場シェアを背景に、中長期的な成長余地には慎重な見方が必要と判断しました。GST関連の材料を受けた株価上昇によりリスク・リターンの魅力度が低下したため、全売却しました。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2022年12月末～2025年12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	8.09	278.51	継続保有
デルタ電子	台湾	情報技術	4.62	277.74	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	4.60	174.42	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
グローバント	アルゼンチン	情報技術	1.29	-52.67	継続保有
LG生活健康	韓国	生活必需品	0.51	-53.69	全売却
ASMLホールディング	オランダ	情報技術	1.83	15.50	全売却

コムジェスト・グローバル・エマージング市場株式戦略

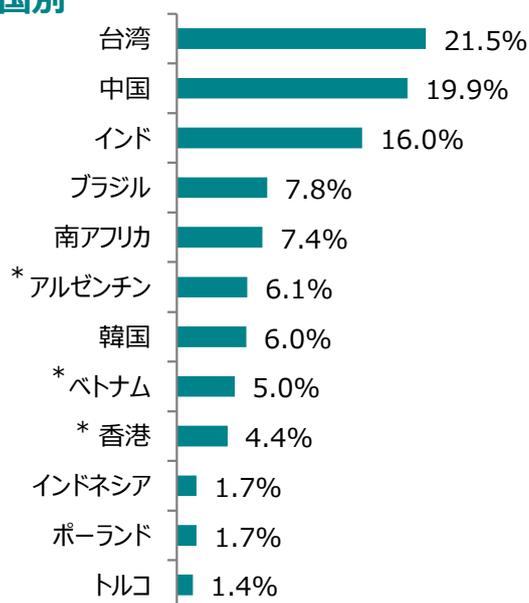
日本籍私募投信マザーファンド

2025年12月末現在

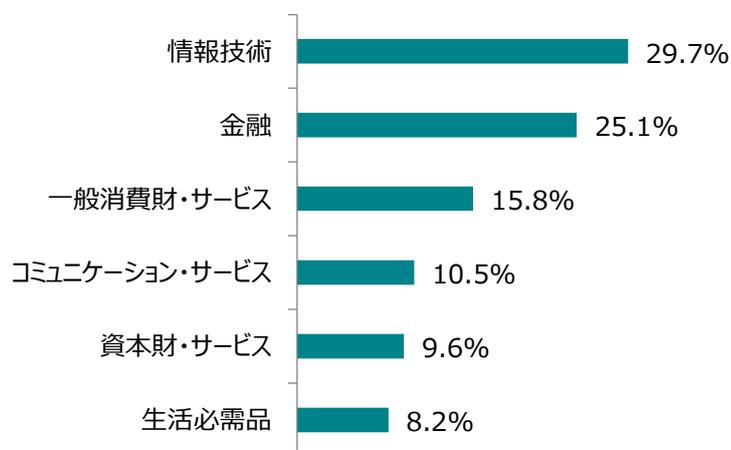
保有上位企業の注目点

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 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、欧州等を開発、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。
4 SKハイニックス	韓国・利川市拠点の半導体サプライヤー。サーバやネットワーク、モバイル、PC（デスクトップやラップトップなど）、スマートデバイス・コネクテッドデバイス、自動車向け半導体製品（「DRAM」「NAND Flash」「MCP (Multi-Chip Package)」「CIS (CMOS Image Sensor)」など）の開発・製造・販売を手がける。HBM（高帯域幅メモリ）やサーバ向けDRAMにおける技術的優位性を活かし、さらに経営陣がより合理的な資本配分の意思決定を行っていることで、構造的に高いリターンが期待されます。
5 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。

— 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。

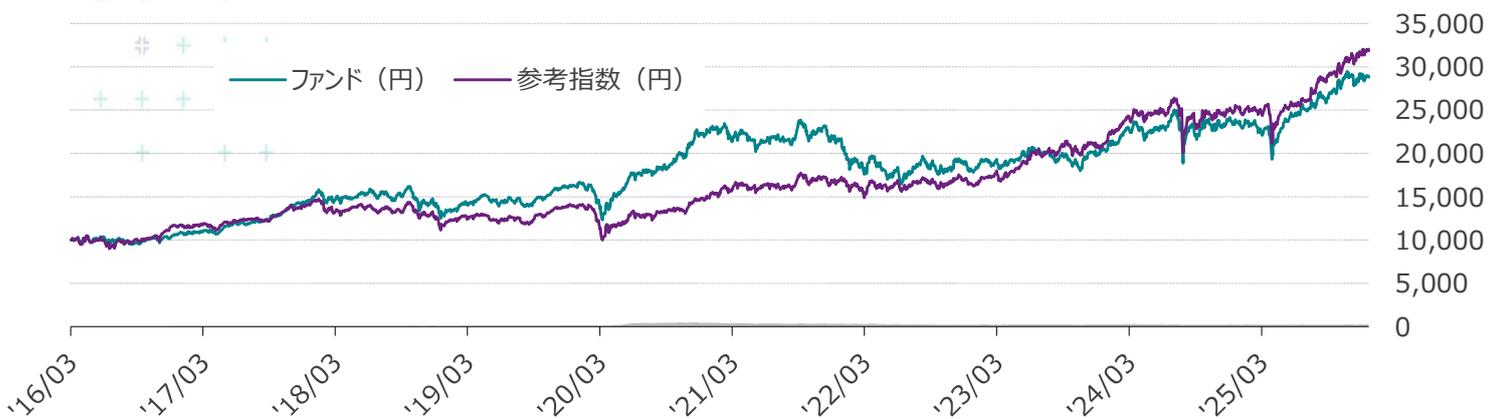
コムジエスト・日本株式戦略

日本籍私募投信マザーファンド

2025年12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	5.73	12.10	21.60	16.80	4.93	11.37
参考指数	8.82	20.84	25.46	24.68	16.34	12.53
+/-	-3.09	-8.74	-3.86	-7.88	-11.41	-1.16

保有上位10社（銘柄総数40： 株式組入比率：96.1% アクティブシェア：75.8%）

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	4.7%
2 日立製作所	国内最大の産業用エレクトロニクス企業	4.0%
3 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	3.7%
4 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	3.7%
5 第一生命ホールディングス	国内生命保険大手	3.6%
6 ソニーグループ	ゲーム、音楽、半導体など6つの事業セグメントを有する総合エンターテインメント企業	3.5%
7 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	3.4%
8 HOYA	半導体製造用部材フォト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	3.4%
9 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	3.2%
10 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	3.1%

データ：コムジエスト・アセットマネジメント

パフォーマンスは、信託報酬を控除していません。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、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

10-12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+8.82%）する中、当ファンドは+5.73%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、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）、日立製作所（国内最大の産業用エレクトロニクス）、ファナック（CNC（コンピューター数値制御）装置世界最大手）等でした。
- ・一方、マイナス寄与となった主な企業は、味の素（調味料等を展開する総合食品大手）、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）、東宝（映画の製作・配給トップシェア）等でした。
- ・2025年は、日本株式市場にとって前例のない一年となりました。市場は約30年ぶりの高値を更新し、長年意識されてきた上値の壁を突破しました。これにより、日本株は他の先進国市場に対する数十年にわたる相対的な出遅れを取り戻しつつあります。特定のテーマ・事象の影響による資本フローの歪みは依然残るものの、多くの市場関係者が、私たちが以前から確信してきた点、すなわち、構造的な成長力と資本効率を備えた国際競争力の高い日本企業が、ようやく正当に評価され始めていることを認識し始めています。

主な投資行動

- ・当四半期は、1社を全売却し、1社を新規に組み入れました。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>

浜松ホトニクス：医用・バイオおよび産業用途の需要回復を見込み投資を継続してきましたが、直近7-9月期に営業利益が前年同期比43%減、2025年9月期通期でも同50%減と大幅な減益となりました。2026年9月期は小幅な増益計画が示されているものの、回復ペースは緩慢で、買収先の業績寄与も当面限定的と見込まれます。利益回復の遅れによる不確実性の高まりと投資回収期間の長期化リスクを踏まえ、当該ポジションを全売却しました。

<新規組入れ>

中外製薬：同社はスイスの製薬大手ロシュ・グループ傘下に入り、培った国内有数の創薬力を背景に、「アクテムラ」「アレセンサ」「ヘムライブラ」など複数のグローバル製品を創出してきました。足もとでは、経口GLP-1受容体作動薬「Orforglipron」の開発が順調に進展しており、早期の市場投入と中長期的な売上拡大が期待されます。厚みのある自社創製中心の研究開発パイプラインを評価し、安定した利益成長が見込めると判断して新規に組入れました。

<買増し>

シスメックス：中国事業を中心とした低迷は続くものの、株価が過去10年のレンジと比較しても歴史的な低水準にあることから、下期以降の業績回復を見据え、投資妙味が高まっていると判断し、買増しを実施しました。

FOOD & LIFE COMPANIES：国内スシロー事業はコスト増で減益となったものの、海外スシロー事業（特に中国）の大幅な収益改善と既存店売上の堅調さを背景にファンダメンタルズの強さが確認されたため、買増しを実施しました。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2022年12月末～2025年12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	2.83	340.01	継続保有
ソフトバンクグループ	コミュニケーション・サービス	2.10	211.84	継続保有
アシックス	一般消費財・サービス	2.14	173.09	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
日本M & Aセンター	資本財・サービス	0.24	-55.60	全売却
エムスリー	ヘルスケア	0.66	-33.51	全売却
浜松ホトニクス	情報技術	1.24	-52.44	全売却

コムジェスト・日本株式戦略

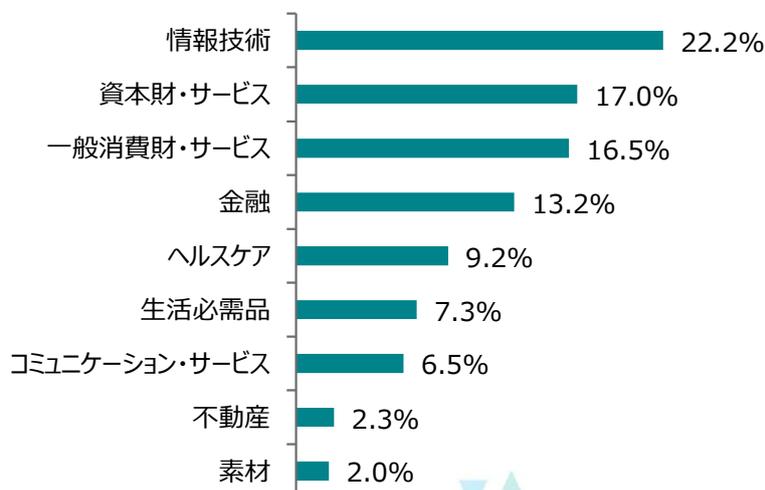
日本籍私募投信マザーファンド

2025年12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、不安定な事業を撤退・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改善する中で、各事業の収益性向上が見込まれ、長期的な二桁利益成長を予想。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、防衛関連事業のESG評価については議論がありますが、同社はネット・ゼロ移行における重要な存在となっています。
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企業。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 オリックス	リース事業からスタートして隣接分野に進出し、融資、投資、生命保険、銀行、資産運用、自動車関連、不動産、環境エネルギー関連など多角的に事業展開する金融サービス会社。海外事業にも積極的。祖業事業のリースでは、情報関連機器や産業・工作機械、輸送用機器など多様な物件を取り扱い、中堅・中小企業を中心に広範な顧客基盤を築いています。業容拡大の原動力となった不動産事業では、オフィスビルやマンション、物流施設の開発や分譲、賃貸など、多岐にわたる業務を展開しています。
4 ダイフク	ダイフクは、ファクトリーオートメーション分野（特に工場内物流分野）の世界的リーダー。同社の売上高の大半は、工場向けの保管・輸送システム、クリーンルーム（半導体・液晶生産ライン向けシステム）や自動車工場向けの生産ライン、空港向けの自動化システムによるものです。2024年12月期の海外売上高比率は74%（北米31%、アジア36%、欧州3%、中南米1%、その他3%）①自動化：製造業を含む多業種にわたる、②半導体：ロジック・メモリの成長という、完全な長期成長トレンドへの投資機会を提供している。ESG関連成長エンジン：AI、IoT、5G、ロボットなどの最先端技術を導入したシステムを顧客に提供することで、物流にかかるコストや時間の最適化、環境負荷の低減、情報セキュリティの向上など、顧客にとっての製品価値を高めています。
5 第一生命ホールディングス	同社が長期で築き上げたブランド力と販売ネットワークが参入障壁。海外事業の拡大にも積極的で、東南アジアでは合併事業を展開。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トティブ社を連結子会社にしてしています。日本社会は人口動態の大幅な変化を経験しており、死亡保障市場の縮小や少子化による労働人口の減少といったリスクが顕在化していますが、さまざまな健康ニーズ、介護、貯蓄経済的保障など、高齢者の保険加入に新たな機会が生まれています。同社では、こうした新たなリスクに着目し、そのトレンドに対応した保険商品の開発を進めています。例えば、病気の予防・早期発見のための「健診割引」、認知症に対する保険、相続・資産承継のための「貯蓄商品」などです。

―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

2025年12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	9.08	15.04	13.31	24.25	15.94	14.74
参考指数	9.74	21.32	20.34	27.60	21.06	18.78
+/-	- 0.66	-6.28	- 7.03	- 3.35	- 5.12	- 4.04

保有上位10社（銘柄総数35： 株式組入比率：97.7% アクティブシェア：82.0%）

名前	国	概要・特徴	保有比率
1 台湾 Semiconductor (TSMC)	台湾	世界最大の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	6.5%
3 アルファベット	アメリカ	検索エンジン世界トップシェアのGoogle、動画共有サイトYouTube等を運営するテクノロジー企業	6.0%
4 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%
5 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	5.1%
6 アマゾン・ドットコム	アメリカ	アメリカのEC小売り・クラウドコンピューティング大手	4.1%
7 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」、個人向け確定申告ソフト「TurboTax」など	4.1%
8 リンデ	イギリス	産業用ガス分野の世界最大手	4.0%
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	3.7%
10 S&Pグローバル	アメリカ	格付けや株価指数、分析情報などを顧客に提供	3.5%

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

10-12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+9.74%）する中、当ファンドは+9.08%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、2026年の業績見通しが引き続き良好であった台湾半導体メーカー（TSMC）（台湾／半導体ファウンダー世界最大手）、最新大規模言語（LLM）モデル「Gemini 3」の発表を受け株価が上昇したアルファベット（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）、堅調な2025年第3四半期（7-9月期）業績の発表に加え、GLP-1受容体作動薬（肥満症・糖尿病治療薬）などインクレチン製品群の売上が引き続き好調であったイーライリリー（アメリカ／研究開発型の大手製薬企業）等でした。
- ・一方、マイナス寄与となった主な企業は、欧州・中東・アフリカ（EMEA）地域での販売量減少を受けて第4四半期の業績見通しを下方修正したリンデ（イギリス／産業用ガス分野の世界最大手）、AI向けGPUクラウド基盤事業（インターネット経由で高性能GPU（画像処理ユニット）の計算能力を使用できるサービス）を巡る報道をきっかけに株価が下落したオラクル（アメリカ／ソフトウェア、クラウドサービス）、2025年第3四半期（7-9月期）業績が予想を下回り、さらに通期見通しを下方修正したゾエティス（アメリカ／動物用医薬品）等でした。
- ・高品質企業への投資、持続的な2桁成長、規律あるバリュエーションを重視する当社の投資哲学は、変動の大きい市場環境においても有効性を示しています。ポートフォリオは今年不安定な局面でも耐性を発揮し、2026年も2桁の利益成長と、2016年以来で最も魅力的な相対バリュエーションが見込まれています。今後もクオリティグロース企業へのコミットメントと、利益の可視性、持続性を重視した運用を継続してまいります。

主な投資行動

・当期は1社を全売却し、3社を新規に組み入れました。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。

<全売却>

シーカ：オーガニック成長の鈍化や買収シナジーの不透明感等から、品質・成長両面での確信度低下により、全売却しました。

<新規組入れ>

シタス・コーポレーション：ミッションクリティカルなサービスにおける高い参入障壁と顧客維持力を背景に、価格決定力とクロスセルによる営業レバレッジを通じて、安定的かつ複利的な成長を実現できる点を評価し、新規に組み入れました。

ネットフリックス：世界規模の利用者基盤と高い利用頻度を強みに値上げや広告、有料サービスの拡大で一人当たり収益を伸ばし、持続的なキャッシュフロー創出が可能な構造的競争優位を有すると評価し、新規に組み入れました。

ワーバー・テクノロジーズ：強固なネットワーク効果と営業レバレッジを背景に、主力サービスの成長に加えて周辺事業も広がり、中長期的な安定的キャッシュフロー成長が期待されることから新規に組み入れました。

【過去3年のパフォーマンス寄与企業】（2022年12月末～2025年12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
台湾半導体メーカー (TSMC)	台湾	情報技術	5.58	278.51	継続保有
イーライリリー	アメリカ	ヘルスケア	5.42	246.76	継続保有
マイクロソフト	アメリカ	情報技術	6.64	138.45	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
ゾエティス	アメリカ	ヘルスケア	1.83	-18.78	継続保有
コパート	アメリカ	資本財・サービス	0.75	-29.70	継続保有
ナイキ	アメリカ	一般消費財・サービス	0.97	-26.73	全売却

コムジェスト・世界株式戦略

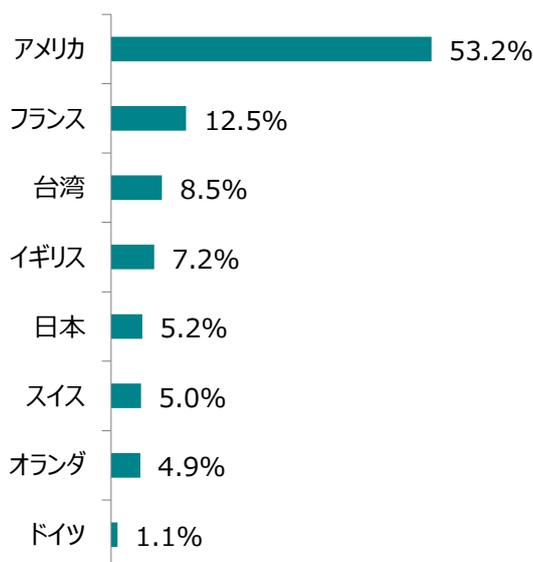
日本籍私募投信マザーファンド

2025年12月末現在

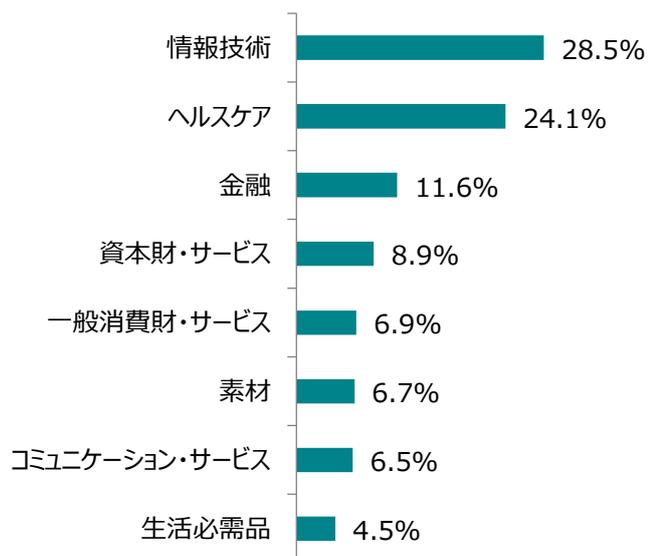
保有上位企業の注目点

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	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	アルファベット	1998年に創業したネット検索大手「Google」を中核とする企業グループ。事業部門はGoogle Services（検索、広告、YouTubeなど）、Google Cloud(クラウド、AIインフラなど)、Other Bets（自動運転のWaymoなど）の3つ。2016年に「AI-first」を掲げるなど、早くから人工知能(AI)に投資しています。23年にはマルチモーダルAIモデル「Gemini」を発表し、その後も継続リリース。現在では、Android（モバイルOS）、Chrome(ブラウザ)、Gmail(メール)、Maps(地図)、Play Store(アプリストア)、Search(検索)、YouTube(動画投稿サイト)といった約20億人のユーザーを持つ主要製品7つすべてで「Gemini」を活用。イノベーションの優位性を活かして競争上の強みを維持し、ユーザーの継続的なエンゲージメントとユーザー数の増加を確保しています。
4	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。
5	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。

— 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
(7/6)



QUENTIN BORIE
Analyst
(5/<1)



DENIS LEPADATU
Analyst / PM
(15/10)



BASSEL CHOUGHARI
Analyst / PM
(19/<1)



EVA FORNADI
Analyst / PM
(21/20)



JAMES HANFORD
Analyst / PM
(15/7)



CONNOR MIDDLETON
Analyst
(7/2)



MARK SCHUMANN
Analyst / PM
(22/<1)



FRANZ WEIS
PM/CIO
(35/20)

GLOBAL EMERGING MARKETS



ABLA BELLAKHDAR
Analyst / PM
(13/11)



PIERRE MAINDRON
Analyst
(7/11)



NICK PAYNE
Analyst / PM
(29/<1)



SLABBERT VAN ZYL
Analyst / PM
(17/11)



JIMMY CHEN
Analyst / PM
(16/8)



JASMINE KANG
Analyst / PM
(20/11)



JIMMY YANG
Analyst
(9/6)



BAIJING YU
Analyst / PM
(18/14)



ADAM HAKKOU
Analyst / PM
(13/11)



SWATI MADHABUSHI
Analyst / PM
(13/6)



BHUVNESH SINGH
Analyst / PM
(26/9)

JAPAN



CHANTANA WARD
Analyst / PM
(26/26)



RICHARD KAYE
Analyst / PM
(31/16)



KASUMI HARUTA
Analyst
(9/<1)



JUNZABURO HYUGA
Analyst
(15/7)



HEYANG PING
Analyst
(14/3)

USA



REMI ADAM
Analyst/PM
(12/6)



LOUIS CITROEN
Analyst / PM
(16/6)



FRANCESCO MANFREDINI
Analyst
(5/2)



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



DAIHAO PENG
Analyst
(4/1)



JUSTIN STREETER
Analyst / PM
(15/10)

GLOBAL



KIRA HUPPERTZ
Analyst / PM
(11/4)



HANNAH KLEIVEN
Analyst
(8/1)



ALEXANDRE NARBONI
Analyst / PM
(22/16)



LAURE NÉGAR
Analyst / PM
(16/15)



ZAK SMERCZAK
Analyst / PM
(19/9)



FRÉDÉRIC YOBOUE
Analyst / PM
(10/4)

ESG



PETRA DAROCZI
ESG Analyst/PM
(16/4)



VIVA JIANG
ESG Analyst
(9/3)



CATRIONA MARSHALL
Head of Sustainable
Investment
(14/1)



LIUDMILA STRAKODONSKAYA
ESG Analyst
(9/1)



ERIC VORAVONG
ESG Analyst
(36/8)



XING XU
ESG Analyst / PM
(8/5)

(2026年1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りますことから、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。